

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA INFORMACIÓN

DEPARTAMENTO DE PERIODISMO IV



TESIS DOCTORAL

**EL GRUPO RECOLETOS (1977-2007):
HISTORIA EMPRESARIAL DE UN GRUPO ESPAÑOL DE COMUNICACIÓN**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTORA

PRESENTADA POR

Javier Taúler San Miguel

Directora

Carmen Pérez de Armiñán

Madrid, 2014



UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

Facultad de Ciencias de la Información

Departamento de Periodismo IV

EL GRUPO RECOLETOS (1977-2007)

HISTORIA EMPRESARIAL DE UN GRUPO ESPAÑOL DE COMUNICACIÓN

Javier Táuler San Miguel

Madrid, 2013

Edita e imprime ASCOM, Madrid, 2013
Queda prohibida, salvo excepción prevista en la ley,
cualquier forma de reproducción, distribución,
comunicación pública y transformación, total o parcial,
de esta obra sin contar con la autorización escrita
del titular del Copyright. La infracción de los derechos
mencionados puede ser constitutiva de delito contra
la propiedad intelectual (Artículos 270 y ss. del Código Penal).

© Javier Táuler San Miguel y ASCOM



EL GRUPO RECOLETOS (1977-2007)

**HISTORIA EMPRESARIAL
DE UN GRUPO ESPAÑOL
DE COMUNICACIÓN**

Tesis Doctoral que, dirigida por la profesora Dra. Carmen Pérez de Armiñán, Decana de la Facultad de Ciencias de la Información de la UCM y el profesor Dr. José Ignacio Población Bernardo, del Departamento de Periodismo IV, presenta Don Javier Táuler San Miguel para la obtención del grado de Doctor.

A mis padres, luchadores infatigables por la vida y la familia, a mis hermanas, hermanos y sobrinos y a todos aquellos que me acompañan por este camino de la vida.

SUMARIO

SUMARIO

ÍNDICE GENERAL.....	11
ÍNDICE DE CUADROS.....	19
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	25
AMPLIO RESUMEN DEL CONTENIDO	33
INTRODUCCIÓN	39
CAPÍTULO I	
LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL DE INFORMAR	53
I.1. Aproximación a la realidad empresarial y la Economía de la Empresa.....	55
I.1.1. Morfología de la empresa	58
I.1.2. La realidad de la empresa.....	61
I.2. La realización de la idea empresarial de informar	63
I.3. La Economía de la Información y la Economía de los Medios	75
I.4. Estrategias empresariales habituales en el ámbito de la comunicación	90
I.4.1. La diversificación multimedia como praxis empresarial	90
I.4.2. La concentración empresarial como estrategia de crecimiento.....	95
I.4.2.1. El grupo de sociedades como unidad de decisión	97
I.4.2.2. Factores determinantes de la concentración empresarial	98
I.4.2.3. La concentración empresarial en el ámbito de la comunicación.....	101
I.4.2.3.1. Condicionamientos del crecimiento por concentración.....	101
I.4.2.3.2. Factores extrínsecos a la empresa	102
I.4.2.3.3. Factores intrínsecos de la propia empresa	126
I.4.3. Ventajas de la concentración.....	129
I.4.3.1. La influencia de la concentración publicitaria	129
I.4.3.2. La importancia de las economías de escala.....	132
I.4.3.3. Diversificar riesgos.....	137
I.4.3.4. Búsqueda de nichos de negocio.....	138
I.4.3.5. Búsqueda de ventajas competitivas.....	139
I.4.3.6. Motivaciones emocionales	140
I.4.4. Prácticas de crecimiento más usuales de las empresas de comunicación.....	141
I.4.4.1. Fusiones, adquisiciones y creación de nuevos medios.....	141
I.4.4.2. Integración horizontal y vertical.....	145
I.5. Aspectos deontológicos de la comunicación en el ámbito empresarial	151
CAPÍTULO II	
ORÍGENES, PRINCIPIOS Y VISIÓN DE LOS FUNDADORES DEL GRUPO	
RECOLETOS	161
II.1. Los orígenes	163
II.1.1. Juan Kindelán	164
II.1.2. Luis Infante	166
II.1.3. José María García-Hoz	168

II.2. Principios editoriales.....	171
II.2.1. Juan Kindelán	171
II.2.2. Luis Infante	172
II.2.3. José María García-Hoz	173
II.3. La visión de los fundadores	173
II.3.1. Juan Kindelán	173
II.3.2. Luis Infante	179
II.3.3. José María García-Hoz	182

CAPÍTULO III

GOBIERNO CORPORATIVO 189

III.1. Una aproximación al Gobierno Corporativo	191
III.2. El Código Olivencia y el Grupo Recoletos	199
III.3. El Informe Aldama y el Grupo Recoletos	205
III.4. Recoletos y la Responsabilidad Social Corporativa (RSC).....	208

CAPÍTULO IV

EVOLUCIÓN HISTÓRICO-EMPRESARIAL_1977-2007 221

IV.1. Panorámica temporal-general y su cronología (1977-2007)	223
IV.2. 1977-1991: desde la constitución de Punto Editorial S.A. al interés de Pearson por Recoletos	232
IV.3. 1992-1999: del nacimiento jurídico del Grupo al protagonismo de Recoletos en el sector de los medios en España	233
IV.3.1. La legislación aplicable a RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.....	236
IV.3.1.1. Aplicable a prensa e imprenta	236
IV.3.1.2. Relativa a Internet	237
IV.3.1.3. Reguladora de la actividad de radiodifusión	238
IV.3.1.4. Aplicable a la Radiodifusión sonora digital terrestre	239
IV.3.1.5. Aplicable a la explotación de es públicas fijas de acceso a radio (LMDS).....	240
IV.3.1.6. De las inversiones de Recoletos en el extranjero	240
IV.4. 2000-2007: desde la OPV/OPS y la salida a bolsa de Recoletos a la operación de venta a RCS MediaGroup.....	241
IV.4.1. La situación global del sector de los medios, marco de las actividades de Recoletos.....	241
IV.4.1.1. Audiencia.....	241
IV.4.1.2. Difusión	243
IV.4.1.3. Publicidad.....	246
IV.4.2. Situación empresarial del Grupo al comienzo del tercer milenio	246
IV.4.2.1. Estructura de la organización	246
IV.4.2.2. El proceso operativo	251
IV.4.2.3. Contenidos producidos y medios	255

IV.4.2.4.	Investigación y desarrollo de nuevos productos.....	257
IV.4.2.5.	Situación del capital suscrito y desembolsado en octubre de 2000	258
IV.4.2.6.	Información financiera de conjunto	260
IV.4.2.7.	Las perspectivas empresariales del Grupo a comienzos del 2000	263
IV.2.4.7.1.	Las oportunidades del mercado publicitario español.....	264
IV.2.4.7.2.	Profundizar en su estrategia multimedia.....	265
IV.2.4.7.3.	Desarrollo en medios y tecnologías	266
IV.2.4.7.4.	La expansión en América Latina y Portugal.....	269
IV.2.4.7.5.	La salida a bolsa del Grupo.....	271
IV.4.3.	Las operaciones empresariales más significativas de Recoletos en el periodo 2000-2007	271

CAPÍTULO V

ANÁLISIS ANUALIZADO DE LA ACTIVIDAD

DEL GRUPO CONSOLIDADO 2000-2007..... 273

V.1.	Año 2000	275
V.1.1.	Las sociedades que conformaban el Grupo	275
V.1.2.	Cambios en los medios	281
V.1.3.	Cambios en las empresas	282
V.1.4.	Un día a día ‘ficticio’ en Recoletos	290
V.1.5.	La OPV/OPS de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., en octubre de 2000.....	295
V.1.5.1.	Capital suscrito y desembolsado hasta la fecha de inscripción del Folleto Informativo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones en la CNMV	295
V.1.5.2.	Capital autorizado	297
V.1.5.3.	Características de la OPV/OPS.....	298
V.1.5.3.1.	Acciones ofertadas	298
V.1.5.3.2.	Oferta Pública de Suscripción (OPS)	298
V.1.5.3.3.	Oferta Pública de Venta (OPV).....	298
V.1.5.3.4.	Admisión a cotización	299
V.1.5.3.5.	Distribución de la Oferta	299
V.1.5.3.6.	Banda de precios de las acciones	300
V.1.5.3.8.	Tramos y subtramos de la Oferta (OPV/OPS)	300
V.1.5.3.9.	Entidades que participaron en la emisión y colocación	301
V.1.5.4.	Factores de riesgo relativos a las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.....	301
V.1.5.5.	Resultado de la OPV/OPS	302
V.2.	Año 2001	303
V.2.1	Cambios en los medios	303
V.2.2	Cambios en las empresas.....	306
V.2.3.	Comportamiento burstáil de la acción de Recoletos	307
V.3.	Año 2002	310
V.3.1.	Cambios en los medios	310
V.3.2	Cambios en las empresas.....	310
V.3.2.	Comportamiento burstáil de la acción de Recoletos	311

V.4. Año 2003	313
V.4.1. Cambios en los medios	313
V.4.2. Cambios en las empresas	314
V.4.3. Comportamiento bursátil de la acción de Recoletos	315
V.5. Año 2004	318
V.5.1 Cambios en los medios	318
V.5.2 Cambios en las empresas	318
V.5.3. Comportamiento bursátil de la acción de Recoletos	321
V.6. Año 2005: el año de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) formulada por RETOS CARTERA S.A. sobre la totalidad de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., en febrero de 2005.....	326
V.6.1. Cambios en los medios	326
V.6.2. Cambios en las empresas	326
V.6.3. La OPA formulada por RETOS CARTERA S.A. sobre la totalidad de las acciones del Grupo Recoletos, en febrero de 2005.....	326
V.6.3.1. Los grupos de comunicación cotizados	326
V.6.3.2. Antecedentes societarios de los actores implicados	329
V.6.3.2.1. Antecedentes societarios de RETOS CARTERA S.A., sociedad oferente.....	330
V.6.3.2.2. Situación empresarial de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en el momento de la OPA.....	342
V.6.3.3. La OPA de RETOS CARTERA S.A.: implementación	343
V.6.3.3.1. Contrato regulador de las condiciones en las que se realizará la OPA	343
V.6.3.3.2. Elementos objetivos de la oferta	360
V.6.3.3.3. Resultado de la OPA	363
V.7. Año 2006	366
IV.7.1. Cambios en los medios	366
IV.7.2. Cambios en las empresas	366
V.8. Año 2007: La venta de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. a RCS Media Group, en febrero 2007	367
V.8.1. Las negociaciones.....	367
V.8.2. La operación	370
V.8.3. El resultado	372

CAPÍTULO VI

ÁREAS DE NEGOCIO..... 377

VI.1. Área de deportes	380
VI.1.1. Marca	380
VI.1.2. Marca.com.....	391
VI.1.3. Radio Marca Digital	393
VI.1.4. Radio Marca Madrid	393
VI.1.5. Radio Marca	396
VI.1.6. Golf Digest	397
VI.1.7. Estadio Deportivo.....	399
VI.1.8. Marcamedia.....	402
VI.1.9. Editorial La Esfera	404

VI.1.10. Banco del Deporte.....	404
VI.1.11. Last Lap.....	404
VI.1.12. Revista NBA	405
VI.1.13. Guías Marca	406
VI.1.14. MarcaMotor.....	407
VI.1.15. jugandovoy.com	409
VI.2. Área de empresas, economía y finanzas.....	409
VI.2.1. Expansión	409
VI.2.2. Expansión Directo	419
VI.2.3. Expansión TV.....	421
VI.2.4. Actualidad Económica	425
VI.2.5. Ganar.com	429
VI.2.6. Expansión internacional	429
VI.2.7. Expansion.com	437
VI.2.8. Fuera de Serie.....	440
VI.2.9. Expansión y Empleo	441
VI.3. Mujer	443
VI.3.1. Telva	443
VI.3.2. Estarguapa.com	451
VI.3.3. Única	453
VI.3.4. Escuela de Cocina Telva	454
VI.4. Medicina y salud	454
VI.4.1. Diario Médico	454
VI.4.2. Correo Médico	458
VI.4.3. Diariomédico.com	459
VI.4.4. Ondasalud.com.....	462
VI.4.5. Correo Farmacéutico	462
VI.4.6. Correofarmacéutico.com	465
VI.5. Juventud.....	465
VI.5.1. Gaceta Universitaria.....	465
VI.5.2. tagueb.com	469
VI.5.3. MMM	470
VI.5.4. Dmoda	470
VI.5.5. Dverano	470
VI.6. Venta de espacios publicitarios	471
VI.7. Impresión de periódicos	472
VI.8. Distribución de publicaciones	472
VI.9. Conferencias y formación	473
VI.10. Información general	475

CAPÍTULO VII	
RECURSOS HUMANOS DEL GRUPO	481
VII.1. Principios de gestión de recursos humanos y del conocimiento	483
VII.2. Los recursos humanos del Grupo en cifras	486
VII.3.El Consejo de Administración y su función de dirección y supervisión	505
VII.3.1. Plan de Opciones sobre Acciones para administradores y directivos.....	508
CAPÍTULO VIII	
ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DEL GRUPO RECOLETOS	515
VIII.1. El análisis económico-financiero de la empresa.....	517
VIII.2. El Modelo Económico-Financiero de Solvencia Empresarial	522
VIII.3. Análisis del equilibrio financiero del Grupo Recoletos: 1996-2006	524
VIII.3.1. Introducción.....	524
VIII.3.2. Estado de la cuestión	526
VIII.3.3. Metodología del modelo económico-financiero de solvencia empresarial.....	526
VIII.3.3.1. Su concepción estática	526
VIII.3.3.1.1. Hipótesis de partida	526
VIII.3.3.1.2. Adecuación de las partidas del Balance de Situación	527
VIII.3.3.1.3. La construcción de indicadores estáticos de solvencia ..	528
VIII.3.3.2. Su concepción dinámica.....	534
VIII.3.3.3. Resultados	535
VIII.3.3.3.1. Análisis estático.....	535
VIII.3.3.3.1. Análisis dinámico	537
VIII.3.4. Resultado del análisis del equilibrio financiero del Grupo Recoletos 1996-2006	539
VIII.3.4.1. Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera. Conceptos.....	539
VIII.3.4.2. La relación entre Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera.....	542
VIII.3.4.2.1. ROA como media aritmética ponderada entre ROE y coste de la deuda	542
VIII.3.4.2.2. El apalancamiento financiero	543
VIII.3.4.2.2.1. Apalancamiento Financiero-Fiscal Aditivo	544
VIII.3.4.2.2.2. Apalancamiento Financiero-Fiscal Multiplicativo	546
VIII.3.4.3. Resultado final del análisis aplicado al Grupo Recoletos 1996-2006	548
CONCLUSIONES	561

FUENTES: BIBLIOGRÁFICAS, DOCUMENTALES Y RECURSOS EN INTERNET	567
ANEXOS	600
I. Informe sobre el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en bolsas de valores. Modelo cumplimentado por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (ejercicio 2001)	602
II. Histórico diario de la cotización en bolsa de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (2000-2005)	624
III. Aportaciones relevantes en relación al modelo económico-financiero de solvencia empresarial	648
IV. Balances y cuentas de resultados consolidados del Grupo Recoletos (1996-2006) y su adecuación al modelo económico-financiero de solvencia empresarial.....	652
IV.1. Balances y cuentas consolidados Grupo Recoletos (1996-2006).....	652
IV.2. Adecuación de las partidas del balance de situación al modelo económico-financiero de solvencia empresarial y conversión	718
V. Recortes de prensa.....	730

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1	ACTIVIDADES EMPRESARIALES	84
Cuadro 2	MEDIOS Y AUDIENCIAS EN ESPAÑA EN EL AÑO 2000	242
Cuadro 3	INVERSIÓN PUBLICITARIA EN MEDIOS CONVENCIONALES EN ESPAÑA EN EL AÑO 2000	246
Cuadro 4	SOCIEDADES DEPENDIENTES DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2000	248
Cuadro 5	MERCANTILES ASOCIADAS A RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2000.....	249
Cuadro 6	COMPRAS Y CONSUMOS DE PAPEL DE RECOLETOS A COMIENZOS DEL AÑO 2000.....	253
Cuadro 7	CONTENIDOS PRODUCIDOS Y MEDIOS RECOLETOS EN EL ÁREA DE EMPRESAS, ECONOMÍA Y FINANZAS	256
Cuadro 8	CONTENIDOS PRODUCIDOS Y MEDIOS RECOLETOS EN EL ÁREA DE DEPORTES	256
Cuadro 9	CONTENIDOS PRODUCIDOS Y MEDIOS RECOLETOS EN EL ÁREA DE MEDICINA Y SALUD	256
Cuadro 10	CONTENIDOS PRODUCIDOS Y MEDIOS RECOLETOS EN EL ÁREA DE MUJER	256
Cuadro 11	INFORMACIÓN PARA UNIVERSITARIOS.....	256
Cuadro 12	DIFUSIÓN, AUDIENCIA Y PÁGINAS VISTAS, AGRUPADAS POR ÁREAS DE RECOLETOS A COMIENZOS DEL AÑO 2000...	257
Cuadro 13	EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL DE RECOLETOS 1997-2000	258
Cuadro 14	CUENTAS DE EXPLOTACIÓN DE RECOLETOS (1997-2000)	260
Cuadro 15	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE RECOLETOS (1997-2000)	261
Cuadro 16	INGRESOS PORCENTUALES DE RECOLETOS POR ÁREAS DE NEGOCIO	261
Cuadro 17	GASTOS DIRECTOS DE LA CUENTA CONSOLIDADA DE RECOLETOS 1997-1999	262

Cuadro 18	GASTOS PORCENTUALES POR ÁREAS DE NEGOCIO DE RECOLETOS A COMIENZOS DEL AÑO 2000.....	262
Cuadro 19	MARGEN BRUTO DE EXPLOTACIÓN DE RECOLETOS POR ÁREAS DE NEGOCIO 1997-1999.....	262
Cuadro 20	PARTICIPACIONES DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:DETALLE A 31 DE DICIEMBRE DE 1999	276
Cuadro 21	CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.: DETALLE A 31 DE DICIEMBRE DE 1999	277
Cuadro 22	OTRAS SOCIEDADES POR PARTICIPACIÓN INDIRECTA EN RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A: DETALLE A 31 DE DICIEMBRE DE 1999	278
Cuadro 23	OPERACIONES SOCIETARIAS DE RECOLETOS REALIZADAS EN EL AÑO 2000.....	288
Cuadro 24	SOCIEDADES (DEPENDIENTES Y ASOCIADAS) INTEGRANTES DEL GRUPO RECOLETOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2000	289
Cuadro 25	ACCIONARIADO DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIA S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2000	296
Cuadro 26	RESULTADOS Y DIVIDENDOS DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS (1997-2000)	296
Cuadro 27	TRAMOS DE DESTINATARIOS DE LA OPV/OPS	301
Cuadro 28	RESUMEN DE LAS OPERACIONES DE COLOCACION (OPV Y OPS) ENTRE ENERO Y NOVIEMBRE DE 2000	303
Cuadro 29	RESULTADO OPV/OPS DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.....	303
Cuadro 30	DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2001	309
Cuadro 31	DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2002	312
Cuadro 32	DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2003	317
Cuadro 33	COMPAÑÍAS DEPENDIENTES Y ASOCIADAS QUE INTEGRABAN, JUNTO A RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A, EL GRUPO RECOLETOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2004	320

Cuadro 34	CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2004	321
Cuadro 35	DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2004	323
Cuadro 36	DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS 2001-2004	324
Cuadro 37	SALIDAS A BOLSA Y EXCLUSIONES DE GRUPOS DE COMUNICACIÓN (1999-2008)	327
Cuadro 38	RETOS CARTERA S.A. ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005	333
Cuadro 39	SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A. ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005	335
Cuadro 40	SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A FEBRERO DE 2005	335
Cuadro 41	FINANCIAL RETOS PARTNERS S.A. ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005	336
Cuadro 42	HUALLE S.A ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005	338
Cuadro 43	HUALLE S.A. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A FEBRERO DE 2005	338
Cuadro 44	RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. ACCIONISTAS MAYORITARIOS A FEBRERO DE 2005	342
Cuadro 45	SOCIOS DE RETOS CARTERA QUE OSTENTABAN ACCIONES EN RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.	343
Cuadro 46	TRANSMISIONES DE ACCIONES ENTRE SOCIOS DE RETOS CARTERA S.A.	344
Cuadro 47	DESEMBOLSO DE LOS ACCIONISTAS DE RETOS CARTERA S.A. I	345
Cuadro 48	DESEMBOLSO DE LOS ACCIONISTAS DE RETOS CARTERA S.A. II	345
Cuadro 49	‘CRÉDITO PUENTE’ OTORGADO A RETOS CARTERA S.A. POR BANESTO, CAYLON, CAJA MADRID Y CAM CON FECHA 14 DE DICIEMBRE DE 2004 PARA LA FINANCIACIÓN PARCIAL DE LA OPA	347

Cuadro 50	NUEVOS ACCIONISTAS	353
Cuadro 51	ADMINISTRADORES Y SOCIOS DE RETOS CARTERA S.A. CON PARTICIPACIÓN EN RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.	356
Cuadro 52	SOCIOS INDIRECTOS DE RETOS CARTERA S.A. ACCIONISTAS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.	356
Cuadro 53	SOCIOS INDIRECTOS DE RETOS CARTERA S.A. ACCIONISTAS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.	356
Cuadro 54	PARTICIPACION INDIRECTA DE PEARSON EN RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.	357
Cuadro 55	PERSONAS QUE OPERARON SOBRE LAS ACCIONES DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A ANTES DE LA OPA	357
Cuadro 56	MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. CON ACCIONES DE SU CAPITAL	358
Cuadro 57	OPCIONES CONCEDIDAS Y EJERCITADAS DEL PLAN DE OPCIONES SOBRE ACCIONES PARA ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.	359
Cuadro 58	OPCIONES CONCEDIDAS A CONSEJEROS Y DIRECTIVOS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. QUE PARTICIPABAN EN EL CAPITAL DE RETOS CARTERA S.A.....	359
Cuadro 59	SOCIOS DE RETOS TITULARES DE ACCIONES DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.	361
Cuadro 60	INFORME DE VALORACIÓN DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., REALIZADO POR LEHMAN BROTHERS SUCURSAL ESPAÑA	362
Cuadro 61	UNIDAD EDITORIAL: CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	373
Cuadro 62	EMPRESAS EDITORAS DE DIARIOS DEPORTIVOS A JUNIO DE 2005	390
Cuadro 63	EMPRESAS EDITORAS DE DIARIOS DEPORTIVOS A JUNIO DE 2006	390
Cuadro 64	NÚMERO DE EJEMPLARES DE ESTADIO DEPORTIVO EN EL AÑO 2005	401

Cuadro 65	NÚMERO DE EJEMPLARES DE ESTADIO DEPORTIVO EN EL AÑO 2006.....	402
Cuadro 66	NÚMERO DE EJEMPLARES DE EXPANSIÓN EN 2005.....	418
Cuadro 67	NÚMERO DE EJEMPLARES DE EXPANSIÓN EN 2006.....	419
Cuadro 68	NÚMERO DE EJEMPLARES DE EXPANSIÓN EN 2007.....	419
Cuadro 69	DATOS DE LA PLANTILLA DE RECOLETOS EN 2004.....	498
Cuadro 70	MEDIA DE EDAD DE LA PLANTILLA DE RECOLETOS, POR ÁREA, EN 2004.....	499
Cuadro 71	MEDIA DE AÑOS DE ANTIGÜEDAD DE LA PLANTILLA DE RECOLETOS POR ÁREAS	499
Cuadro 72	DATOS DE LA PLANTILLA DE RECOLETOS EN 2005.....	501
Cuadro 73	DATOS DE LA PLANTILLA DE RECOLETOS EN 2006.....	501
Cuadro 74	PLANTILLA TOTAL MEDIA DEL GRUPO RECOLETOS Y SU DISTRIBUCIÓN POR ÁREAS FUNCIONALES Y DE NEGOCIO (1997-2007)	503
Cuadro 75	PLANTILLA TOTAL MEDIA DEL GRUPO RECOLETOS Y SU DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL POR ÁREAS FUNCIONALES Y DE NEGOCIO (1997-2007).....	504
Cuadro 76	DISTRIBUCIÓN MEDIA DE LA PLANTILLA DEL PERÍODO POR ÁREAS DE NEGOCIO Y FUNCIONALES 1997-2007	504
Cuadro 77	RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A 3 DE OCTUBRE DE 2000	506
Cuadro 78	RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. MIEMBROS DEL CONSEJO POSEEDORES DE ACCIONES A 3 DE OCTUBRE DE 2000	507
Cuadro 79	RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. SUELDOS Y REMUNERACIONES DEL AÑO 2000 DE CONSEJEROS Y DIRECTIVOS	508
Cuadro 80	ACTIVIDADES EN EMPRESAS DEL GRUPO DE CONSEJEROS DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.	513
Cuadro 81	CRITERIOS DE ADECUACIÓN DE ACTIVOS	527
Cuadro 82	CRITERIOS DE ADECUACIÓN DE PASIVOS	528
Cuadro 83	MAGNITUDES DE INTERÉS PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO ESTÁTICO. PERIODO 1996-2006	536

Cuadro 84	MAGNITUDES DE INTERÉS PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO DINÁMICO. PERIODO 1997-2006 (EN MILES DE EUROS).....	538
Cuadro 85	MAGNITUDES DE INTERÉS PARA EL ANÁLISIS ECONÓMICO. PERIODO 1996-2006 EN MILES DE EUROS.....	549
Cuadro 86	COEFICIENTES ÚTILES PARA EL ANÁLISIS ECONÓMICO. PERIODO 1996-2006. PUNTOS PORCENTUALES	550
Cuadro 87	RESUMEN ESTADÍSTICO DE COEFICIENTES DE ANÁLISIS ECONÓMICO. PERIODO 1998-2004. PUNTOS PORCENTUALES	551

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1	HACIA EL MULTIMEDIA (1977-1991)	224
Gráfico 2	NACIMIENTO, DIGITALIZACIÓN E INTERNACIONALIZACIÓN (1992-1999)	225
Gráfico 3	CONSOLIDACIÓN, GRUPO COTIZADO Y VENTA (2000-2007)	226
Gráfico 4	TOTAL DIFUSIÓN DE DIARIOS ESPAÑOLES A 31 DE DICIEMBRE DE 1999	244
Gráfico 5	PARTICIPACIONES MÁS SIGNIFICATIVAS DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. A 26 DE SEPTIEMBRE DE 2000	247
Gráfico 6	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	250
Gráfico 7	INGRESOS PORCENTUALES POR ÁREAS DE NEGOCIO A COMIENZOS DEL 2000	261
Gráfico 8	MARGEN BRUTO PORCENTUAL POR ÁREAS DE NEGOCIO A COMIENZOS DEL 2000	263
Gráfico 9	EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE RECOLETOS EN 2002	312
Gráfico 10	ACCIONISTAS INSTITUCIONALES DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.	316
Gráfico 11	EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE RECOLETOS EN 2003	317
Gráfico 12	EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE RECOLETOS EN 2004	323
Gráfico 13	RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN (2001-2005)	325
Gráfico 14	ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y ESTRUCTURA DEL PRÉSTAMO PARTICIPATIVO DE RETOS CARTERA S.A. A 14 DE DICIEMBRE DE 2004	340
Gráfico 15	UNIDAD EDITORIAL S.A. ESTRUCTURA SOCIETARIA POR ÁREAS A 31 DE MARZO DE 2008	374
Gráfico 16	SECTORES ANUNCIANTES EN MARCA EN 2002 (EN % DE PÁGINAS DE PUBLICIDAD)	383
Gráfico 17	DIFUSIÓN DE MARCA EN 2002	383

Gráfico 18	PERFIL DEL LECTOR DE MARCA EN 2002.....	384
Gráfico 19	DIFUSIÓN DE MARCA: EVOLUCIÓN HISTÓRICA 1999-2003	384
Gráfico 20	PERFIL DEL LECTOR DE MARCA EN 2003.....	385
Gráfico 21	CUOTA DE MERCADO DE MARCA EN 2003	386
Gráfico 22	VENTA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS DE MARCA EN 2003	386
Gráfico 23	DIFUSIÓN DE MARCA EN 2004.....	387
Gráfico 24	PERFIL DEL LECTOR DE MARCA EN 2004.....	387
Gráfico 25	SECTORES ANUNCIANTES DE MARCA EN 2004.....	388
Gráfico 26	AUDIENCIA POR ÁREA GEOGRÁFICA DE MARCA EN 2004	388
Gráfico 27	CUOTA DE MERCADO DE MARCA EN 2004	389
Gráfico 28	AUDIENCIA DE MARCA EN 2004	389
Gráfico 29	AUDIENCIA: EVOLUCIÓN HISTÓRICA 1999-2004	390
Gráfico 30	AUDIENCIA: NÚMEROS DE USUARIOS DIFERENTES AL MES DE MARCA.COM EN 2003.....	392
Gráfico 31	USUARIOS ÚNICOS MARCA.COM EN 2004.....	393
Gráfico 32	AUDIENCIA DE RADIO MARCA: EVOLUCIÓN EN 2003	396
Gráfico 33	EMISORAS DE RADIO MARCA Y ASOCIADAS EN 2004.....	397
Gráfico 34	INGRESOS POR PUBLICIDAD DE GOLF DIGEST EN 2004.....	399
Gráfico 35	MIX DE INGRESOS DE GOLF DIGEST EN 2004.....	399
Gráfico 36	INGRESOS POR PUBLICIDAD DE ESTADIO DEPORTIVO EN 2003.....	400
Gráfico 37	INGRESOS POR PUBLICIDAD DE ESTADIO DEPORTIVO EN 2004.....	401
Gráfico 38	EVOLUCIÓN DE LA DIFUSIÓN DE ESTADIO DEPORTIVO: 1999-2004	401
Gráfico 39	EVOLUCIÓN DE INGRESOS DE MARCAMEDIA DE 2001-2004	403
Gráfico 40	SECTORES ANUNCIANTES REVISTA NBA	405

Gráfico 41	MIX DE INGRESOS REVISTA NBA.....	406
Gráfico 42	DIFUSIÓN DE MARCA MOTOR EN 2004	407
Gráfico 43	CUOTA DE MERCADO DE MARCA MOTOR EN 2004.....	408
Gráfico 44	AUDIENCIA DE MARCA MOTOR EN 2004.....	408
Gráfico 45	DIFUSIÓN DE MARCA MOTOR EN 2004	409
Gráfico 46	SECTORES DE ANUNCIANTES DE EXPANSIÓN, EN % DE PÁGINAS DE PUBLICIDAD, EN 2002	411
Gráfico 47	CUOTA DE MERCADO DE EXPANSIÓN (DIFUSIÓN OJD 2002 PRELIMINARES A JUNIO)	411
Gráfico 48	DIFUSIÓN DE EXPANSIÓN EN 2002.....	412
Gráfico 49	PERFIL DEL LECTOR DE EXPANSIÓN EN 2002.....	413
Gráfico 50	SECTORES ANUNCIANTES DE EXPANSIÓN EN 2003	413
Gráfico 51	AUDIENCIA DIRECTIVOS, POR ÁREA GEOGRÁFICA, DE EXPANSIÓN EN 2003	414
Gráfico 52	DIFUSIÓN EXPANSIÓN: EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE 1999-2003	414
Gráfico 53	PERFIL DEL LECTOR DE EXPANSIÓN EN 2003.....	415
Gráfico 54	PERFIL DEL LECTOR DE EXPANSIÓN EN 2003 (POR SEXOS)	415
Gráfico 55	AUDIENCIA DIRECTIVOS, POR ÁREAS GEOGRÁFICAS, DE EXPANSIÓN EN 2003	416
Gráfico 56	DIFUSIÓN DE EXPANSIÓN EN 2004.....	416
Gráfico 57	MIX DE INGRESOS DE EXPANSIÓN EN 2004.....	417
Gráfico 58	SECTORES ANUNCIANTES DE EXPANSIÓN EN 2004.....	417
Gráfico 59	CUOTA DE MERCADO DE EXPANSIÓN EN 2004	418
Gráfico 60	AUDIENCIA DE EXPANSIÓN EN 2004	418
Gráfico 61	SECTORES ANUNCIANTES DE EXPANSIÓN TV EN 2003	423
Gráfico 62	EVOLUCIÓN NÚMERO DE ABONADOS DE EXPANSIÓN TV DE 1999-2003.....	424
Gráfico 63	PERFIL DEL ABONADO DE EXPANSIÓN TV EN 2004.....	424

Gráfico 64	AUDIENCIA DE ACTUALIDAD ECONÓMICA: EVOLUCIÓN HISTÓRICA 1999-2003.....	426
Gráfico 65	PERFIL DEL LECTOR DE ACTUALIDAD ECONÓMICA EN 2003	427
Gráfico 66	SECTORES ANUNCIANTES DE ACTUALIDAD ECONÓMICA EN 2003.....	427
Gráfico 67	DIFUSIÓN DE ACTUALIDAD ECONÓMICA EN 2004.....	428
Gráfico 68	AUDIENCIA DE ACTUALIDAD ECONÓMICA EN 2004	428
Gráfico 69	SEMANARIO DE INFORMACIÓN ECONÓMICA PREFERIDO POR ANUNCIANTES.....	428
Gráfico 70	PERFIL DEL LECTOR DE ACTUALIDAD ECONÓMICA EN 2004	429
Gráfico 71	PERFIL DEL LECTOR DE DIARIO FINANCIERO EN 2003	434
Gráfico 72	CUOTA DE MERCADO DE DIARIO ECONÓMICO EN 2004.....	435
Gráfico 73	VENTA DE EJEMPLARES DE DIARIO FINANCIERO: EVOLUCIÓN 2000-2004.....	436
Gráfico 74	CUOTA DE MERCADO DE DIARIO FINANCIERO EN 2004.....	436
Gráfico 75	PERFIL DEL LECTOR DE DIARIO FINANCIERO EN 2004	436
Gráfico 76	EVOLUCIÓN DE INGRESOS DE EL CRONISTA, EN MILLONES DE PESOS ARGENTINOS, ENTRE 2002-2004.....	437
Gráfico 77	MIX DE INGRESOS DE EL CRONISTA EN 2004	437
Gráfico 78	PÁGINAS VISTAS POR MES DE EXPANSIÓN.COM EN 2004	437
Gráfico 79	PERFIL SOCIO-DEMOGRÁFICO, SECTORIAL Y DE CONSUMO DE INFORMACIÓN DE LOS CLIENTES DE SUSCRIPTORES PREMIUM DE EXPANSIÓN.COM EN 2004	438
Gráfico 80	USUARIOS ÚNICOS DE EXPANSIÓN.COM EN 2004	439
Gráfico 81	PERFIL DEL LECTOR DE EXPANSIÓN.COM EN 2004	439
Gráfico 82	PERFIL LECTOR ,POR SEXO, DE EXPANSIÓN.COM EN 2004	439
Gráfico 83	SECTORES ANUNCIANTES DE FUERA DE SERIE EN 2004	440

Gráfico 84	DISTRIBUCIÓN DE LOS ANUNCIANTES E FUERA DE SERIE EN 2004	441
Gráfico 85	AUDIENCIA DE EXPANSIÓN Y EMPLEO: EVOLUCIÓN HISTÓRICA 2000-2003	441
Gráfico 86	CUOTA DE MERCADO DE EXPANSIÓN Y EMPLEO EN 2003 ...	442
Gráfico 87	AUDIENCIA DE EXPANSIÓN Y EMPLEO EN 2003	442
Gráfico 88	CUOTA DE MERCADO (DIFUSIÓN) DE EXPANSIÓN Y EMPLEO EN 2003	443
Gráfico 89	DISTRIBUCIÓN DE LA AUDIENCIA DE SUPLEMENTOS DE FORMACIÓN Y EMPLEO EN 2003	443
Gráfico 90	SECTORES ANUNCIANTES DE TELVA, EN % DE PÁGINAS DE PUBLICIDAD, DE TELVA EN 2002	446
Gráfico 91	DIFUSIÓN DE TELVA EN 2002	446
Gráfico 92	CUOTA DE MERCADO DE TELVA ENTRE REVISTAS FEMENINAS DE ALTA GAMA EN 2002	447
Gráfico 93	TELVA: PERFIL DEL LECTOR EN 2002	448
Gráfico 94	SECTORES ANUNCIANTES DE TELVA EN 2003	448
Gráfico 95	PERFIL DEL LECTOR DE TELVA EN 2003	449
Gráfico 96	CUOTA DE MERCADO DE TELVA EN 2003	449
Gráfico 97	DIFUSIÓN DE TELVA: EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE 1999-2004	450
Gráfico 98	PERFIL DEL LECTOR DE TELVA EN 2004	450
Gráfico 99	ÁREA DE MUJER: MILLONES DE INGRESOS	451
Gráfico 100	NÚMERO DE PÁGINAS VISTAS DE ESTARGUAPA.COM EN 2003	452
Gráfico 101	LUGAR DE ACCESO PARA VISITAR ESTARGUAPA.COM EN 2003	452
Gráfico 102	NÚMERO DE USUARIOS ÚNICOS DE ESTARGUAPA.COM EN 2004	453
Gráfico 103	LUGAR DE ACCESO PARA VISITAR ESTARGUAPA.COM EN 2004	453

Gráfico 104	PERFIL DEL LECTOR DE DIARIO MÉDICO EN 2002	456
Gráfico 105	DISTRIBUCIÓN POR CENTROS DE DIARIO MÉDICO EN 2003	456
Gráfico 106	DIFUSIÓN DE DIARIO MÉDICO: EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE 1999-2003.....	457
Gráfico 107	PERFIL DEL LECTOR DE DIARIO MÉDICO EN 2003	457
Gráfico 108	DIFUSIÓN DE DIARIO MÉDICO EN 2004	458
Gráfico 109	DISTRIBUCIÓN DE DIARIO MÉDICO EN 2004.....	458
Gráfico 110	DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE CORREO MÉDICO EN 2003	459
Gráfico 111	AUDIENCIA DE CORREO MÉDICO EN 2004.....	459
Gráfico 112	EVOLUCIÓN PÁGINAS VISTAS DE DIARIOMÉDICO.COM EN 2003	461
Gráfico 113	NÚMERO DE USUARIOS ÚNICOS DE DIARIOMÉDICO.COM EN 2004	461
Gráfico 114	LUGAR DE ACCESO PARA VISITAR DIARIOMÉDICO.COM EN 2004	462
Gráfico 115	CUOTA DE MERCADO: DIFUSIÓN DE CORREO FARMACÉUTICO EN 2003.....	463
Gráfico 116	PERFIL DEL LECTOR DE CORREO FARMACÉUTICO EN 2003	463
Gráfico 117	DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE CORREO FARMACÉUTICO EN 2003.....	464
Gráfico 118	PERFIL DEL LECTOR DE CORREO FARMACÉUTICO EN 2003	464
Gráfico 119	FRECUENCIA DE LECTURA DE CORREO FARMACÉUTICO EN 2003	465
Gráfico 120	DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE GACETA UNIVERSITARIA EN 2003	468
Gráfico 121	AUDIENCIA DE GACETA UNIVERSITARIA EN 2004 POR ZONA GEOGRÁFICA.....	468
Gráfico 122	PARTICIPANTES EN RECOLETOS FORMACIÓN EN 2004	474

Gráfico 123	INGRESOS POR RECOLETOS FORMACIÓN: EVOLUCIÓN 2002-2004	474
Gráfico 124	PLANTILLA DE RECOLETOS EN 2002, POR ÁREAS DE NEGOCIO	491
Gráfico 125	EDAD DE LA PLANTILLA DE RECOLETOS EN 2002	491
Gráfico 126	ANTIGÜEDAD DE LA PLANTILLA POR ÁREA EN 2002	492
Gráfico 127	PLANTILLA MEDIA DE RECOLETOS EN 2002.....	493
Gráfico 128	MEDIA DE AÑOS DE ANTIGÜEDAD POR ÁREAS EN 2003	494
Gráfico 129	ACCIONES FORMATIVAS DE RECOLETOS EN 2003.....	495
Gráfico 130	TIPO DE FORMACIÓN IMPARTIDA EN 2003.....	495
Gráfico 131	MODO DE IMPARTICIÓN DE LA FORMACIÓN EN 2003.....	496
Gráfico 132	PLANTILLA RECOLETOS EN EL 2003	497
Gráfico 133	TIPO DE FORMACIÓN EN 2004.....	500
Gráfico 134	MODO DE IMPARTICIÓN DE LA FORMACIÓN EN 2004.....	500
Gráfico 135	PLANTILLA TOTAL MEDIA 1997-2007	502
Gráfico 136	PLANTILLA POR ÁREA DE NEGOCIO Y FUNCIONALES	503
Gráfico 137	DISTRIBUCIÓN MEDIA DE LA PLANTILLA DEL PERÍODO 1997-2007 POR ÁREAS DE NEGOCIO Y FUNCIONALES.....	505
Gráfico 138	EVOLUCIÓN DE MARGEN Y ROTACIÓN DURANTE EL PERIODO 1998-2004	552
Gráfico 139	MAPA DE POSICIONAMIENTO MARGEN/ROTACIÓN PARA EL PERIODO 1996-2004	553
Gráfico 140	PRINCIPALES RATIOS DE RENTABILIDAD DEL GRUPO RECOLETOS. PERIODO 1996-2004	554
Gráfico 141	ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO ADITIVO DEL GRUPO RECOLETOS. PERIODO 1996-2004	555
Gráfico 142	EVOLUCIÓN DE ROE, ROA Y APALANCAMIENTOS FINANCIERO Y FISCAL EN SUS FORMATOS MULTIPLICATIVOS.....	556

Gráfico 143	COMPARACIÓN DE RETRIBUCIONES PERCIBIDAS CON VOLUMEN DE FINANCIACIÓN APORTADA	557
Gráfico 144	MATRIZ DE POSICIONAMIENTO ROA-APALANCAMIENTO. PERIODO 1996-2004	558

AMPLIO RESUMEN DEL CONTENIDO

A comprehensive review of the Spanish bibliography related to business activity as an informative entity shows it to be seriously lacking and almost non-existent until 1973. There was not one text in existence which harbored a complete body of specialized knowledge focused on the study of key economic and business aspects of organized business press, or a study of business activity by a journalistic enterprise (newspaper) in our country.

*That year, the publication **La Empresa Periodística en España (Newspaper Enterprises in Spain)** by Professor NIETO, A. intended to be a report on the Spanish press and its economic background. Its objective was to arouse interest. A rigorous and scientific study was done of the entire set of problems behind the launch of a news publication, while taking into account the complex realities in an economic order that a business has in order to edit a newspaper. Editors of Spanish newspapers addressed the analysis of the business press during the period of 1960 to 1970.*

*In 1980 the **Historia de una empresa periodística: Prensa Española, editora de ABC y Blanco y Negro (1891-1978) (History of a Newspaper Enterprise: Spanish Press, Editor ABC and Blanco Y Negro)** was published. The author, Professor IGLESIAS, F. ventured into the history of the business press of the ABC newspaper. Even though he collected timely economic-financial aspects, it focused upon and to greater*

extent, on more traditional values such as historical environment, journalistic aspects, content, etc.

In 1987 Professor **TÁULER ROMERO, M.** published an investigative paper titled ***La Estructura Económico Financiera de las Empresas Periodísticas Españolas: Un Análisis Sectorial 1984-1985*** (***The Economic-Financial Structure of Spanish Newspaper Publishers: Sector Analysis 1984-1985***). It addressed a complete and detailed investigation regarding the economic-financial structure of the business press. It opened fields of traditional studies in the investigation of informative and/or communicative businesses.

In 1989 Professor **SÁNCHEZ TABERNERO, A.** published ***El Correo Español-El Pueblo Vasco y su entorno informativo (1910-1985)*** (***El Correo Español-The Basque Region and its Media Environment***).

The work of Professors **IGLESIAS, F.** and **SÁNCHEZ TABERNERO, A.** has its origin in their respective doctoral theses. In both theses the historic and informative weight in addition to their content is greater than that of business. It is almost completely lacking in respect to financial subject matter.

In 1993 the ***Empresa Informativa*** (News Organization) was published by Professors **NIETO, A.** and **IGLESIAS, F.** It is a structured compendium of relative ideas regarding the set of organized business entities in the areas of press, radio, television, cinema, and advertising. Although its content pursues principally the training aspects of future professionals, it does include for the first time, a text with these characteristics, the financial and economical aspects as a study objective, from the theoretical and teaching perspective.

My experience as a professional journalist and work in management and leadership in two communication groups influenced my decision when it came time to address my doctoral dissertation. ***“El Grupo Recoletos (1977-2007). Historia Empresarial de un Grupo Español de Comunicación”*** (***The Recoletos Group 1977-2007. Company History of a Spanish Communications Group***) was chosen and situated within the investigative environment of the Department of Journalism IV (News Organization), of the Media Studies Faculty of the UCM (Complutense University of

Madrid). The investigation presented focuses on the company history of the Spanish Media Group, Grupo **Recoletos** since its creation (1977) until its disappearance (2007).

A comprehensive review previous to its completion regarding methodological and conceptual aspects, allowed for the development of an investigation of interdisciplinary character. It addressed economical, business and communication environments.

*My acquired experience and knowledge in the areas of media leadership and management lead the field of my investigation towards an approach of the business concept to inform from the standpoints of the Company Economy, News Organization and the Economy of the Media. As documented in the text, this would give way to a more detailed and global analysis, especially when the temporal development of a single news organization, as in the case of **Recoletos**, led to a media business group that, during its 30 years of existence experienced all the vicissitudes that any modern company could experience in a globalised world.*

I approach, among many other aspects, changes derived from the successive “transformation” of a single media business, into a multimedia company and finally becoming a media business group. This was thanks to, among other things, the implantation of Internet in their media and professional expertise.

The dissertation consists of an introduction, eight chapters making up the body of the investigation and conclusions, followed by a bibliography, documentary evidence, Internet resources and five documentary appendices.

After a detailed preliminary study of the abundant conceptual and methodological bibliography ad hoc had been done, the work plan began with extensive field work whose purpose was to obtain annual, sectoral and non-sectoral reports, statistics and annual account information. Visits were made to the CNMV (NSEC) archives with the aim of gathering relevant facts on the Grupo company history, commercial registers, and diverse files along with notarial protocols. Interviews were done with the founders and managers of Grupo, as well as with those in charge at Unedisa, the new owner, in the search for old documents that could prove useful for my analysis.

More than a thousand data cards were made after filtering the obtained information. This allowed for the creation of the first work outline.

*The Modelo Económico-Financiero de Solvencia Empresarial (Economic-Business Financial Solvency Model), as discussed in chapter VIII, was used in order to address a rigorous financial balance analysis of the Grupo **Recoletos**. This was done under the guidance of Professor MARTÍN GARCÍA, V., Department head of Financial Economy, Accounting, Director of the Accounting and Finance Department of the Universidad of Malaga, Spain. Balance sheets and statements of obtained results of Grupo **Recoletos**, shown in Annex IV.1, were reconstructed under Professor MARTÍN GARCÍA'S supervision. The aim was to adapt them to the model methodology.*

This allowed for the creation of the first work outline which was later submitted to the thesis director for review. Additional changes were the reasons for revising some questions. This in turn led to the development of a new work outline and the creation of a first draft.

The final version was presented to the director after successive corrections were made as well as the inclusion of criticism and additional details suggested by colleagues from my journalistic work and from professors from the Department of Journalism IV. Remarks and details of the formal presentation were offered by the director. The latest version of the PhD dissertation which I am presenting was finalized once the final recommendations were included.

*The result is the reconstruction of a real case study of a small professional PYME (SME) which eventual became an important media group of great influence in Spain. It experienced, as noted in the text, every possible change that a large company could encounter during its thirty years of existence. This is without a doubt the true business story of Grupo **Recoletos**, an example of business success in the field of communication.*

INTRODUCCIÓN

La investigación elegida para la realización de esta tesis doctoral es “***El Grupo Recoletos (1977-2007). Historia Empresarial de un Grupo Español de Comunicación***” y se inscribe dentro del campo de investigación del Departamento de Periodismo IV (Empresa Informativa), de la Facultad de Ciencias de la Información, de la UCM.

El estudio previo, relativo a los aspectos metodológicos y conceptuales, que me facilitaría el desarrollo de la investigación abordó los ámbitos de la economía, la empresa y la comunicación, y me llevó a concluir que hoy la oportunidad de contar con disciplinas especializadas dentro del conocimiento económico -la Economía de la Empresa y la Economía de los Medios, por ejemplo-, que permitan la aproximación a los múltiples problemas, vía distintas técnicas, métodos e, incluso ideas, se ha impuesto definitivamente, tanto por necesidad como para superar viejos dogmatismos metodológicos, devolviendo a la actualidad las afirmaciones del profesor FUENTES QUINTANA de 1967: “es evidente que toda teoría se formula por una presión de las circunstancias históricas sobre el investigador y que en el descubrimiento de las interrelaciones que muestra toda hipótesis científica influyen las concepciones generales

imperantes en el tiempo en el que la investigación se realiza, así como la ideología que anima a cada investigador”¹.

Las sucesivas crisis económicas, los nuevos problemas que emergen cada día, la aparición de nuevas tecnologías, en los campos industriales y de la información, etc., llaman la atención de los estudiosos. El volumen de la tarea y la cantidad de literatura que fue apareciendo en mi aproximación a las metodologías particulares, fue ingente y exigen una gran especialización.

Además, muchas de las discusiones en las materias a las que tuve acceso, tienen su motivación última en el hecho de que los contendientes enfocaron, en realidad, distintas cosas, no exactamente la misma, bajo distintos puntos de vista. Pese a todo, afirmo con GALBRAITH, J.K., que “la especialización es una conveniencia científica, no una virtud científica”².

La realidad ha impuesto que la solución lógica a los innumerables problemas derivados del desarrollo de la economía como ciencia, no podía residir más que en la articulación de distintas disciplinas, todas ellas ligadas al tronco del conocimiento económico general, pero al mismo tiempo con el suficiente margen de libertad para utilizar métodos y técnicas diferentes y entroncar por su cuenta, y separadamente, o, en común, con algunas de las demás disciplinas económicas. En nuestro caso: **economía de la empresa, empresa informativa, economía de la información y economía de los medios**; o contabilidad, técnicas presupuestarias, etc. en el análisis de las empresas de comunicación.

A mi entender, este ha sido el resultado más apreciable, debido, de un lado al avance del pensamiento científico en economía, y en economía de la empresa, y de otro al creciente grado de tecnificación y ampliación de la problemática económica vivida en los albores del siglo XXI y acuciante en la hora presente. En este sentido, el profesor ROJO DUQUE, L.A., en su discurso de recepción en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, del 6 noviembre de 1984, que resultó un auténtico regalo intelectual para los asistentes, después de dejar claro que KEYNES, J.M., fue un economista básicamente

¹Cfr. FUENTES QUINTANA, E.: Prólogo a la *Historia del pensamiento económico (1870-1929)*, de HUTCHINSON, T. W. Gredos, Madrid, 1967.

²Vid. GALBRAITH, J.K.: *El nuevo Estado industrial*, en Ed. Ariel, Barcelona, 1967. Pág. 433.

dedicado a la economía aplicada, afirmó: “la teoría económica era -como escribió en su presentación de los *Cambridge Economic Handbooks*- no tanto una doctrina, como un aparato mental o una técnica de pensamiento que ayuda a obtener conclusiones correctas a quien la posee; y su aplicación, a los problemas prácticos, exigía un conocimiento profundo de las instituciones y de los hechos de la industria y del comercio, así como un sentido de la realidad política. Era esa difícil combinación de requerimientos lo que, en opinión de KEYNES, J.M., hacía que los buenos economistas fueran tan escasos, a pesar de la modestia intelectual relativa de la materia; porque -decía- «han de ser, hasta cierto punto, matemáticos, historiadores, hombres de estado y filósofos; han de entender símbolos y hablar con palabras; han de contemplar lo particular en términos de lo general, y tocar lo abstracto y lo concreto en el mismo vuelo del pensamiento»”³.

En mi excursión metodológica, llamó mi atención la abundancia de bibliografía respecto de lo que SCHUMPETER, J.⁴ calificó como el “ómnibus” de la economía, frente a la escasez de literatura metodológica relativa a las ciencias de la comunicación.

La presente investigación de tesis doctoral tiene por objeto el estudio de uno de los Grupos de comunicación multimedia más influyentes, en su tiempo, de nuestro país: **Recoletos**. El trabajo que presento es un recorrido histórico-empresarial de la compañía matriz y su Grupo, desde su prehistoria, allá por los años finales de la década de los setenta, del siglo XX, hasta su desaparición, tras la operación de compra por parte de Unidad Editorial S.A. (Unedisa) en el año 2007 por 817,4 millones de euros.

Me referiré ahora al **Trabajo de Campo** que he tenido que realizar para llevar a cabo esta investigación. Mi experiencia como profesional del periodismo, que ejerzo desde hace más de una década, ha sido el trasfondo sobre el que he tejido mi investigación. En el tercer curso de la licenciatura de Derecho, comencé mis primeros contactos con el mundo de la prensa y lo hice compaginando mis estudios universitarios con mi trabajo en la agencia periodística Aceprensa.

³KEYNES, J.M.: *Alfred Marshall en Essays in Biography*, Pág. 196. Citado por ROJO DUQUE, L.A., en *J.M. KEYNES: Una conmemoración*. Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Madrid, 1984. Pág. 34.

⁴SCHUMPETER, J.: *History of Economic Analysis*, Ed. Oxford University Press, 1968.

Decidí acabar los estudios de Derecho y continuar trabajando en Acepresa, donde aprendí, no sólo a redactar, sino también a adentrarme en las tareas del diseño gráfico, con las que comencé a maquetar mis primeras páginas y boletines.

Con el transcurso de los años y la vocación hacia el periodismo profesional, empezaron a deambular por mi cabeza las inquietudes docentes. Fue entonces cuando inicié los estudios de doctorado, animado por mi padre y con el apoyo de mi madre.

Después de los años vividos en Acepresa siguió el apasionante lanzamiento del diario *Qué!*, publicación ligada al objeto de estudio de esta tesis doctoral: el Grupo **Recoletos**. Fueron unos años de bregar duro, arrancar un proyecto y hacerlo dando un fuerte impulso a la edición digital del diario.

A esta publicación le siguió la del diario económico *Negocio*, en el que realicé, además de las tareas periodísticas habituales, tareas de dirección como delegado del periódico para la Comunidad Autónoma de Castilla y León, con sede en Valladolid. Y de ahí a *La Gaceta de los Negocios* en su etapa final, antes de su venta al grupo Intereconomía, con el que trabajé en el periodo de transición. En este sentido, deseo llamar la atención de que todos los años de mi carrera profesional han estado ligados al periodismo en el campo de batalla ‘activo’. Junto a mi dedicación profesional continué mi formación en el campo de las ciencias de la información y comunicación, bajo la tutorización de mi padre.

En la actualidad lidero un nuevo proyecto periodístico en la Red. Mi formación como licenciado en Derecho es un buen anclaje, pues las empresas y grupos de comunicación han de adoptar necesariamente formas societarias forzosamente jurídicas y realizan, entre sus operaciones habituales, OPAs, OPVs, fusiones, adquisiciones etc.

Como ya he dicho, compartí los tres últimos cursos de mi licenciatura en Derecho por la UCM, con mis primeros trabajos en el periodismo de trincheras, obteniendo, en junio de 2002, el Diploma de Estudios Avanzados, por el Departamento de Periodismo IV (Empresa Informativa), siendo mi primer trabajo de investigación universitaria: *Códigos de Conducta y Éticos: especial referencia a las empresas informativas*.

Ha sido para mí una experiencia muy interesante y formativa el contacto directo que me ha sido necesario tener por razones de la presente investigación con los profesores del Departamento de Periodismo IV que me han ayudado a realizar esta investigación. Una tarea que he realizado al tiempo que mi dedicación a la empresa.

Mi trabajo profesional, en el Grupo **Recoletos** finalizó en abril de 2006. El Grupo fue vendido a mediados de 2007. Lo aprendido en los dos años como periodista del Grupo y, especialmente, con el lanzamiento del diario *Qué!*, facilitaron mi participación en el lanzamiento de un nuevo diario económico gratuito: *Negocio*. Pensé que “*de bien nacidos es ser agradecidos*”. El Grupo **Recoletos** me había permitido incrementar mi formación práctica en un Grupo de prestigio y, posteriormente, acceder a un trabajo mejor remunerado, en una nueva aventura periodística. Además, mis contactos con la Facultad, y el plan de lecturas que venía siguiendo, me hicieron ver que, un trabajo de tesis doctoral, que podría aunar mi agradecimiento al Grupo y mi aportación a la docencia universitaria, sería construir un caso real de una pequeña PYME profesional, que terminó convirtiéndose en un importante Grupo de comunicación, y que en sus treinta años de existencia atravesó por todas las vicisitudes posibles de cualquier empresa más que mediana, y con importante influencia en España, lo que me llevó a decantarme por la reconstrucción de la historia empresarial del Grupo **Recoletos**, un Grupo español de comunicación en el que había prestado mis servicios de periodista, donde me trataron como persona y me formaron como profesional, y que podría servir, como caso real, de un éxito empresarial, en el campo de la comunicación.

El año 1977 es el punto de partida de la investigación. Fue el año de la constitución de Punto Editorial S.A. Sociedad cuyo objeto social, como así resultó en la práctica, fue adquirir la revista semanal *Actualidad Económica*, primer medio de lo que más tarde se llamaría **Recoletos** y que por aquel entonces ni existía.

La mencionada Punto Editorial S.A. era una PYME que, fundamentalmente, tenía como soporte el intenso y extenuante trabajo de un grupo de jóvenes periodistas, que hastiados de pertenecer a una publicación ajena, decidieron emprender nuevos vuelos. Vuelos que les llevaron a lo más alto del panorama editorial español. Y que muy probablemente, ni ellos mismos, fueron capaces de predecir.

A lo largo de los treinta años de andadura de **Recoletos** la compañía fue haciendo frente a múltiples retos, que analizamos en los Capítulos IV y V.

Junto a las adquisiciones de otros medios como sucedió en 1982 con *Telva*. La revista líder del sector femenino de moda y belleza, para la que se constituyó Ediciones Cónica S.A. O la compra, en subasta pública, en 1984, del diario deportivo *Marca*, perteneciente a la Prensa del Movimiento. **Recoletos** también se caracterizó durante su andadura por la puesta en funcionamiento de nuevas y numerosas iniciativas editoriales. El diario económico *Expansión* lanzado al mercado en 1986, es un claro ejemplo de ello. Y también la puesta en marcha de *Diario Médico*, en 1992, dirigido a profesionales del estamento médico.

Otro rasgo definitorio de **Recoletos** fue la implantación de novedosos sistemas de edición, como la multi-impresión que puso en marcha para el diario *Marca*. **Recoletos** fue pionero en este sistema que, posteriormente, fue ‘copiado’ por el resto de grupos en nuestro país.

Abordaré, entre otros muchos aspectos y peripecias, los cambios operados derivados de la ‘transformación’ sucesiva de empresa monomedia, en compañía multimedia y, por último, en un Grupo empresarial de comunicación, gracias entre otras cosas, a la implantación de Internet en sus medios y a la experiencia de sus profesionales. Para terminar aludiré a la adquisición de **Recoletos**, por parte de RCS Media Group. Operación, que marcó el final de la vida empresarial de un Grupo valiente, decidido, innovador, que supo hacer bien su trabajo y que ‘murió’ de éxito y a tiempo. Su última jugada magistral fue la venta justo antes de que estallara la crisis económica internacional, que ha golpeado fuertemente al sector de la prensa en España y en otros países. Una decisión tan acertada como desconocida para algunos de los integrantes del Grupo, como me señaló JUAN KINDELÁN en la entrevista que mantuvimos, y que se recoge al relatar sus orígenes, en una de las entrevistas personales a los fundadores.

Respecto de las limitaciones de mi trabajo, diré, que al comenzar, la primera dificultad a la que me enfrenté, fue la percepción de que el objeto de estudio ya no era una realidad empresarial activa, sino un conjunto de recuerdos, papeles, archivos, etc., incompletos y de procedencias diversas.

La consecuencia principal se puso de manifiesto al abordar la investigación y estudio del entramado económico-financiero desarrollado a lo largo de los treinta años de andadura hasta convertirse **Recoletos** en un Grupo empresarial de comunicación. A la vista de la información recopilada, en mi labor de campo, decidí dividir el periodo a estudiar, 1977-2007, en tres periodos temporales coincidentes con las “tres transformaciones” cualitativas y sucesivas derivadas del crecimiento del Grupo. El primer periodo, 1977-1991, abarca los inicios y la andadura hacia una configuración multimedia. El segundo, 1992-1999, el nacimiento jurídico del Grupo; la digitalización progresiva de **Recoletos**; y su cada vez mayor protagonismo en el sector de los medios de comunicación en España, así como su internacionalización. El tercero, 2000-2007, la consolidación del Grupo empresarial; su acceso al Mercado bursátil, destacando la OPA de RETOS CARTERA S.A. y, finalmente, la operación de venta.

Mi decisión, se basó en la mayor fiabilidad de los datos económico-financieros del tercer periodo (pues, los estándares de fiabilidad de los dos primeros periodos son manifiestamente menores) contenidos en los balances consolidados y cuentas de resultados que, por estar auditados y ser obligatoriamente aportados a la CNMV, al tratarse de un Grupo cotizado, aseguran su veracidad, al cumplir con seguridad el objetivo primordial en el que se asientan los principios contables y que debe presidir la elaboración de las Cuentas Anuales: dar la “**imagen fiel**” de la situación patrimonial empresarial del Grupo consolidado. Además, llamaré la atención sobre el título de la investigación, destacando las tres palabras clave que la definen: **empresarial, Grupo y comunicación**. En este sentido, he contado con la ayuda de mi hermano mayor Miguel, economista y analista financiero, al cual agradezco su apoyo.

Decidí también fijar el periodo, 1996-2006, como objeto de la parte que aborda el análisis del equilibrio financiero del Grupo **Recoletos** en su etapa como empresa moderna, de importante tamaño, y configurada como grupo de sociedades y establecimientos, con una unidad de decisión, que, como exponemos en el Capítulo I, define “**el grupo**” en la terminología adoptada por la doctrina académica más generalizada. Y, además, por tener la seguridad de la veracidad de los datos recogidos en las cuentas anuales del citado periodo, que he reconstruido, con gran esfuerzo, a partir de la documentación contable del grupo, recuperada, y que incluyo como **Anexo IV.I. Balance y cuentas de resultados consolidadas del Grupo Recoletos 1996-2006**.

La segunda dificultad fue para mí más personal, y dolorosa: la desaparición de un amigo, el líder y ejecutivo máximo del proyecto que fue el Grupo **Recoletos**, y al que había hecho partícipe de mis intenciones investigadoras sobre el Grupo, JUAN PABLO DE VILLANUEVA, fallecido inesperadamente. Existían historias, experiencias, cuestiones, conversaciones, que él solo conocía y que no serán nunca recuperables.

He procurado, sin embargo, no limitarme a una mera transcripción de las diferentes posturas de los académicos en muchos de los temas tratados, ni adoptar una posición más o menos ecléctica. He intentado llegar, con base en las construcciones existentes, a una síntesis congruente desde mi personal punto de vista, respecto del objeto de la investigación. El trabajo que presento es, pues, una investigación sobre un conjunto de relaciones y elementos que caracterizan, con un cierto grado de permanencia en el tiempo, una realidad empresarial: el hacer, de un grupo de comunicación, desde su nacimiento hasta su desaparición, en sus treinta años de existencia.

El fin último del trabajo que presento es suministrar conocimientos científicos de una realidad concreta en el campo de las Ciencias de la Información y la Comunicación. Para ello, uno de los pasos ha sido, naturalmente, la sistematización de los conocimientos actuales en la materia. La información recogida, si bien es verdad que existe publicada, lo está en forma muy dispersa y creo que no ha de resultar baldío el esfuerzo para sintetizarla y reelaborarla de forma que permitir el trabajo de posteriores investigaciones, propias o ajenas, que permitirán acercar la lupa a cuestiones y cifras que demanden más explicaciones.

Soy consciente de los riesgos que entraña una exposición científica prematura, pero pienso que es preferible correr tal riesgo, pues, el no hacerlo, me llevaría, sin duda alguna, a no presentar jamás este trabajo por cuanto siempre cabría mejorarlo. Al respecto, me tranquiliza pensar que, como afirma el profesor VELARDE FUERTES, J., “el científico nunca está seguro de un modo pleno, al menos que abdique de su condición”⁵. O como escribe POPPER, K. “todo enunciado científico es «provisional para siempre», ya que ha de estar sometido a contrastaciones constantemente renovadas y cada

⁵Cfr. VELARDE FUERTES, J.: *Lecturas de Economía española*. Facultad de Ciencias Económicas, Madrid, 1965.

vez más rigurosas”⁶. Por ello, agradeceré, sinceramente, las aportaciones que sirvan de estímulo para mejorar mi trabajo.

Para llevar a cabo la investigación fue necesario profundizar en el objeto de estudio, y reconstruir el itinerario detallado de los hitos relevantes en los treinta años de su existencia, así como reconstruir las series de sus estados económico-financieros y cuentas anuales.

Una fuente valiosísima para la elaboración del trabajo que presento fueron los testimonios personales de tres de los cuatro fundadores: JUAN KINDELÁN, JOSÉ MARÍA GARCÍA-HOZ y LUIS INFANTE. A los tres agradezco su afable amabilidad siempre que requerí su ayuda.

Junto a los testimonios de los fundadores de **Recoletos**, acudí a las memorias anuales del Grupo que pude encontrar. Cosa nada fácil, pues, habiendo transcurrido seis años desde la desaparición del Grupo, no existía una sede física con archivos, lo que me obligó al rastreo y obtención de las mismas mediante contactos personales y profesionales. De ellas, el contenido relativo a la historia del Grupo y sus cuentas consolidadas, han sido una fuente de datos imprescindible, aunque incompleta, en ocasiones, que debí suplir con otras fuentes.

Para el análisis de la presencia de **Recoletos** en el mercado bursátil, he acudido a los archivos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiendo resultado de gran utilidad, entre otros, el folleto informativo de Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones, de 3 de octubre de 2000, y el Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones, de febrero de 2005. Amén de otros informes sobre hechos relevantes comunicados por el Grupo a la Comisión y que pude encontrar en sus archivos.

Fuente valiosa para la obtención y contrastación de los datos contables, han sido los registros conservados en los Registros Mercantiles, que me han permitido contrastar los datos contenidos en las memorias anuales disponibles, puesto que, los datos depositados en los registros son avalados por los administradores del Grupo que los presenta y acompañados de los correspondientes informes de auditoría.

⁶Cfr. POPPER, K.: *La lógica de la investigación científica*, Tecnos, Madrid, 1967.

Otra de las fuentes utilizadas han sido los registros que se conservan del Grupo en la Red. Gracias a esta herramienta pude recuperar, entre otras magnitudes, las cotizaciones diarias durante sus años en la bolsa española, así como los principales hechos relevantes, hechos públicos a través de la página web de la Comisión Nacional de Mercados de Valores. Internet, además, ha sido un instrumento de gran ayuda para la compilación de los numerosos recortes de prensa con informaciones históricas que se recogen en el **Anexo V**.

El plan de trabajo, tras el estudio pormenorizado de la abundante bibliografía conceptual y metodológica lo realicé de manera transversal. En primer lugar, recuperé toda la documentación que me fue posible de **Recoletos**, revolviendo viejos papeles dispersos, y en poder de personas diversas y profesionales que trabajaron para el Grupo en distintos periodos del tiempo. En segundo lugar, recurrí a los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de los Registros Mercantiles. En tercer lugar, seguí los rastros que, en la red, ha dejado el Grupo en sus años de existencia. Recopilé informes sectoriales de prestigiosas empresas de consultoría como KPMG, Lheman Brothers y PWC, entre otras. Obtuve un volumen de información razonable, que me permitió hacerme una idea global de la actividad del Grupo en su tiempo. Con este bagaje abordé la realización de las entrevistas citadas, y entre una tarea y otra la relectura de aspectos conceptuales y metodológicos.

Una tesis doctoral no lo sería sin unas líneas de agradecimientos, pues un trabajo de esta envergadura, realizado a lo largo de un dilatado periodo de tiempo -cuatro años- implica agradecer a un sinfín de personas su ayuda en la lucha que el doctorando y su investigación, desarrollan en el tiempo.

Quiero comenzar mis agradecimientos, haciéndolo, en primer lugar, a los directores de la presente investigación, la profesora Dra. MARÍA DEL CARMEN PÉREZ DE ARMIÑÁN, Decana de la Facultad de Ciencias de la Información de la Universidad Complutense de Madrid y el Dr. JOSÉ IGNACIO POBLACIÓN BERNANDO, adscrito al Departamento de Periodismo IV. Así como a los profesores de este departamento.

Desde mi niñez, he sido testigo de los quehaceres y dificultades universitarias, a través de la dedicación diariamente demostrada por mi padre, Miguel Táuler, Catedrático

de periodismo y economista. Él ha sido el motor que ha conducido esta investigación y es justo que le haga llegar mi agradecimiento.

Asimismo, quiero agradecer, al director del Departamento de Finanzas y Contabilidad de la Universidad de Málaga, profesor Vicente García Martín las facilidades prestadas para la utilización de su “**Modelo de Análisis de Solvencia**” y al profesor Daniel Pastor, del citado Departamento, por su ayuda y sugerencias en la aplicación del mismo al Grupo **Recoletos**.

Por último, quiero agradecer el apoyo de todas aquellas personas, familiares y numerosos amigos, que me han animado a comenzar y terminar, la siempre ardua tarea de elaboración de una tesis doctoral.

CAPÍTULO I

LA ACTIVIDAD EMPRESARIAL DE INFORMAR

I

I.1. Aproximación a la realidad empresarial y la Economía de la Empresa

La empresa una de las grandes realidades de nuestro tiempo, motor de la expansión económica, instrumento de producción y agente de distribución⁷.

Es el lugar en que los hombres se reúnen y trabajan, empleando su tiempo y su fatiga en la creación en común, hallándose por ello, profundamente marcada por el marchamo de lo humano.

Es, en definitiva, un organismo vivo cuya estructura, funcionamiento y crecimiento responde a tendencias de las que la Economía de la Empresa comenzó a

⁷Vid. TÁULER ROMERO, M.: *La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985*, Documento de Trabajo. Departamento de Periodismo IV, UCM, Madrid, 1991. Pág. 14 y ss.

extraer leyes, hace ya más de cincuenta años, al considerar a la empresa, sobre todo, como un centro de toma de decisiones. Desde entonces, puede decirse que no sólo se han forjado nuevos métodos de preparación de tales decisiones, sino que ha aparecido un nuevo modo de conocimiento. Como afirmó KEYNES, J.M., no estamos ya en tiempo en que la inversión era cosa de “individuos de temperamento sanguíneo que se embarcaban en los negocios para ocupar su existencia”. La empresa sigue siendo una aventura, pero la intuición y el olfato han dejado su sitio al riesgo calculado, como demuestra la utilidad, para los gestores empresariales, del **“Modelo de Análisis de Solvencia”** elaborado por el profesor GARCÍA MARTÍN, V.⁸, aplicado en el capítulo VIII la gestión económico-financiera del Grupo **Recoletos**.

En esta mutación cuatro nociones básicas (las de modelo, programa, probabilidad y juego) han afinado el razonamiento y permitido extraer de una información compleja y confusa un trazado claro de los encadenamientos, aunque sin modificar, sustancialmente, el ejercicio de las responsabilidades del “jefe”, pues, la empresa, es, realmente, un punto de confluencia de dos ámbitos del saber: las ciencias exactas y las ciencias humanas⁹.

La empresa se presenta como un fenómeno económico-social que afecta y es afectado por la Economía, el Derecho, la Sociología, la Comunicación, etc.

En este sentido, se ha llegado a afirmar que “la empresa es el requisito institucional básico de la revolución industrial”. Es decir, “en el orden institucional, -la empresa- es el requisito que hizo posible la organización industrial del trabajo. Esto es, la aplicación al campo de la producción de los progresos de la técnica. Se sigue de aquí que sin la existencia de la empresa como institución no habría sido posible la industria moderna... La empresa es la más genuina creación social y cultural de la revolución industrial y se perfecciona en su estructura y funcionamiento, desplegando potencialidades ocultas, al compás del progreso de la tecnología de la industria. Por eso pudo decir DURKHEIM, E., no sin fundamento, que “la empresa había desplazado a la familia, en la sociedad moderna, como institución vital, ya que en ella se gestan los

⁸Vid. GARCÍA MARTÍN, V.: *Viabilidad financiera de la empresa de negocios*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2009.

⁹HIERCHE, A.: *Técnicas modernas de gestión de empresas*, Aguilar, Madrid, 1969. Esta obra, concebida por HIERCHE, fue redactada por una cuarentena de especialistas. El texto, además de abordar con rigor técnico los diversos aspectos de las técnicas de la gestión de la empresa, introduce la consideración de factores psicológicos, humanos y sociales, de gran importancia, que enriquecen el tratamiento de la cuestión tratada.

problemas y las esperanzas que enmarcan la vida de los hombres actuales, a la par que centra los intereses y los afanes de los mismos”¹⁰.

La Economía de la Empresa, necesita de instrumentos de investigación distintos de los manejados por la Teoría Económica, que sólo busca formulaciones genéricas de las leyes del equilibrio. La Economía de la Empresa, por el contrario, al pretender la determinación del equilibrio de la misma, en concreto, se ha de servir de métodos y procedimientos más aptos para captar la realidad económica de la empresa concreta, en nuestro caso la de comunicación.

Al poner de manifiesto que la empresa fue la más genuina creación social y cultural de la revolución industrial, potenciada, en el tiempo, por el progreso tecnológico, me ocuparé, brevemente, de la “morfología de la empresa” y de sus “notas definitorias” actuales, siguiendo la doctrina académica más generalizada, para afirmar, que la empresa, al objetivarse, se hace duradera y permite que su realidad pueda ser captada y percibida por los diversos sujetos sociales a quienes implica.

Para el profesor TIMOTEO ÁLVAREZ, J. “los **medios de información y comunicación** y en consecuencia sus empresas (el sector) se han convertido en el distribuidor del «poder diluido»... Las relaciones y acuerdos de los políticos con sus votantes y de todos los agentes sociales con sus políticos o centros de decisión política, las relaciones de los agentes económicos con sus usuarios y las reacciones o propuestas de los consumidores con las propuestas del mercado, la presencia social y por tanto el poder real de cualquier entidad, organización, individuo o sistema, todo, se cocina y reparte prioritariamente en el campo de los medios”. Según este autor, “la gráfica esencial de nuestra actual sociedad es la de un magma en el que el espacio y el tiempo forman un único conjunto y en el que se mueven de modo permanente todo tipo de agentes intentando ocupar posiciones, relacionarse entre sí, dominar o aliarse, en el más primario de los empeños, la supervivencia”. Afirma que “a pesar del sentimiento de crisis e inestabilidad y forzados por las circunstancias, todo el mundo ha continuado haciendo investigación social e histórica. La investigación académica, sin escuelas claras de referencia, es fundamentalmente eclíptica”,... Concluyendo que “la inmensa mayoría de tesis doctorales o de publicaciones especializadas en Ciencias Sociales, no se identifican

¹⁰MARTÍN, E.: En voz empresa III, *Gran Enciclopedia Rialp* VII, Madrid 1972, Pág. 565 y ss.

con ningún método concreto de trabajo, todo lo contrario de lo que hace veinte años sucedía”¹¹. La metodología en Ciencias Sociales, parece estar en una situación de “poder diluido”, concluye. Después de bucear, durante cuatro años en los entresijos metodológicos de las Ciencias Sociales para abordar, con anclajes firmes, la Memoria de tesis doctoral que presento, puedo afirmar lo acertado de las afirmaciones del profesor TIMOTEO ÁLVAREZ, J. Y afirmo con él: ¡Y en esas estamos. En el desconcierto!

Por otra parte, intentar un análisis detallado de cada uno de los elementos que componen la relación informativa y que están implicados en el proceso de comunicación, excede los límites de esta Memoria. Un detallado estudio de las grandes corrientes de la investigación sobre la Comunicación de masas, fue realizado en 1981 por el profesor MORAGAS, M., en su libro *Teorías de la Comunicación*¹², y aunque han pasado más de treinta años, sigue siendo un referente para lectores interesados.

I.1.1. Morfología de la empresa¹³

Al avanzar en estas breves consideraciones en torno al fenómeno empresarial, y a la noción de empresa, intentaremos concretar, seguidamente, algunas notas definitorias, siguiendo la doctrina más generalizada:

1. La empresa es una organización

El empresario dispone la organización de los medios o factores de producción a los que añadirá, en su afán de innovación y de acuerdo con las exigencias del mercado y las potencialidades de la empresa, su creatividad, poniendo a prueba su capacidad de relacionar los factores de producción, en orden a obtener su máximo aprovechamiento, con el fin de conseguir la plena realización de la idea empresarial¹⁴ y tratando de optimizar el beneficio.

¹¹Cfr. TIMOTEO ÁLVAREZ, J.: *El cuarto tiempo. Renovación metodológica en las Ciencias Sociales. Una propuesta de la Información + Comunicación*, en *Las mil caras de la Comunicación*, Ed. Ripoll Molines, F. Servicio de Publicaciones, Facultad de Ciencias de la Información, UCM, Madrid, 2001. Pág. 723 y ss.

¹²Vid. MORAGAS, M.: *Teorías de la Comunicación*, en ed. Gustavol Gili, S.A., Barcelona, 1981.

¹³Vid. TÁULER ROMERO, M., Op. Cit. Pág. 16 y ss.

¹⁴Este punto de vista es el mantenido por el profesor NIETO, A., pionero en el estudio de la Empresa Informativa como realidad económica y como disciplina y que ha puesto de manifiesto repetidamente, en sus publicaciones sobre el tema, a las que remitimos al lector interesado.

2. La empresa tiene vocación de permanencia

En la empresa los factores de producción se ordenan de un modo estable y no ocasional, porque la actividad empresarial tiende a perpetuarse y no es esporádica. La permanencia de la actividad es consecuencia, por una parte, de la propia organización, y por otra, de la necesidad existencial que la empresa tiene de luchar por su permanencia en el mercado, cumpliendo para ello con las reglas económicas y financieras que garantizan dicha permanencia.

3. La empresa es una organización independiente

El empresario debe realizar su función organizadora libremente, sin obstáculos externos, salvo, lógicamente, los derivados de las normas administrativas generales que reglamentan el campo económico o mercantil en que la actividad empresarial haya de desenvolverse. La libertad de que goza el empresario para organizar su empresa entraña el riesgo derivado de la explotación que el empresario deberá asumir. Los resultados de la explotación, expresados en términos de pérdidas o ganancias, será la expresión de aquél.

4. El objeto de esta organización independiente radica en la producción o intermediación de bienes y servicios

Sus actividades empresariales abarcan, en nuestra sociedad, la totalidad de las actividades humanas. Su objeto es tan amplio que no excluye sector alguno de los que conforman el sistema económico y ello tanto a nivel nacional como internacional Su fin último radica en satisfacer las necesidades de los seres humanos, mediante la producción y distribución de los bienes y servicios que estos demandan.

Para el profesor TÁULER ROMERO, M.¹⁵, la empresa debe tener presente, de manera permanente, unos fines genéricos económico-sociales, enraizados en nuestra tradición cultural y humanística, que me atrevería a concretar, entre otros en los siguientes:

- Toda iniciativa empresarial legítima tiene como objetivo principal atender, como hemos dicho, las demandas de bienes y servicios de la sociedad en la que se encuentra incardinada. Por tanto, no puede concebirse éticamente - aunque sí se puede concebir económicamente y producto de un exacerbado utilitarismo- una empresa que no pretenda colaborar beneficiosamente con su iniciativa singular al progresivo incremento del bienestar humano, acorde con su naturaleza.
- Las empresas no pueden ser, exclusivamente, materialización de entes de razón sin más, están obligadas a revalidar día a día el hecho de que el

¹⁵Vid. TÁULER ROMERO, M.: Op. Cit. Pág. 17 y ss.

objetivo anterior sea satisfactorio para la sociedad y que no exista otra que lo cumpla mejor.

- Toda empresa está obligada a generar valor económico añadido suficientemente para remunerar de manera adecuada a los factores de la producción en ella implicados: trabajo y capital.
- No hacen falta grandes conocimientos económicos para comprender la importancia que en el devenir social tiene la remuneración de los elementos humanos de las empresas. Porque, además de satisfacer una necesidad elemental en ellos, se está colaborando, indirectamente, al florecimiento del propio sistema económico al ir atendiendo nuevas y más sofisticadas necesidades -germen al mismo tiempo de nuevas iniciativas empresariales- que los grupos humanos según su situación cultural, social, etc., demanden.
- La empresa debe, también, perseguir un continuo crecimiento del valor añadido humano, o lo que coloquialmente se denomina la realización profesional de las personas vinculadas a la empresa. Esto hace, al mismo tiempo, dado que la empresa es un ente inestable, porque su futuro es también siempre incierto, -no en balde aquí radica de alguna forma la esencia del progreso humano-, que sus responsables según los grados, mejoren constantemente su capacitación profesional para adecuar al futuro esta singular unidad económica.

5. La empresa destina a un mercado su producción o distribuye en él bienes y servicios

La condición de producir o distribuir para un mercado de libre competencia actúa como factor excluyente de la órbita empresarial de aquellas organizaciones que, aún enclavadas en el campo económico de la producción o distribución de bienes o servicios, no los destinan a un mercado, sino que los producen para su propio consumo o para otros fines de los que no son ajenos, en ocasiones, otros móviles, como los políticos, por citar un ejemplo. En ese sentido habría que destacar la actitud beligerante que el empresario adopta en el mercado, pues la empresa no espera pasivamente que se produzca la demanda de los bienes o servicios que oferta, sino que se anticipa a ella, mediante las modernas técnicas de investigación de mercados, tratando de dominarlos en su totalidad de segmentos.

Por último, y dejándome llevar de mi formación jurídica, diré que, aunque no quepa calificarla de nota definitoria, en sentido estricto, hay que decir que la empresa ante el Derecho es multiforme y dispersa, por lo que difícilmente cabe un tratamiento uniforme de todos los elementos que la componen.

El Derecho no ha tomado posesión de la empresa como unidad -o como un todo único- económica y organizada. La empresa entra en contacto con el Derecho en sus diversas manifestaciones jurídicas que constituyen otros tantos sectores específicos:

Derecho Mercantil, Derecho Administrativo, Derecho Fiscal, Derecho Laboral, etc. Pero la empresa no representa una institución jurídica ni es un objeto de Derecho, como palmariamente lo demuestra su ausencia de los textos legales positivos. Se regulan los titulares jurídicos de la empresa, individuales o sociales, y los elementos materiales o inmateriales que conforman el establecimiento pero no la empresa como un todo.

La posibilidad de llegar a un concepto jurídico de la empresa es negada por un sector de la doctrina.

El concepto económico de empresa -quizá más ajustado a la realidad doctrinal, la pluralidad de conceptos acuñados por la ciencia económica- constituye una referencia obligada de los conceptos jurídicos que el Derecho establece, pero sin forzosamente hayan de coincidir ambos conceptos. Por ello, los esfuerzos realmente estimables de un amplio sector de la doctrina mercantilista para definir jurídicamente la empresa como organismo vivo y dinámico integrado por la actividad del empresario y de sus auxiliares, y por los elementos y derechos necesarios para conseguir el fin empresarial, no son capaces de superar los obstáculos que surgen ante el intento de un tratamiento jurídico común.

I.1.2. La realidad de la empresa

Puestas de manifiesto las notas definitorias de la empresa, cabría preguntarse: ¿cuáles han sido las causas de su nacimiento?

Un atento examen de la realidad pone de relieve que entre las múltiples realizaciones del ser humano a lo largo del tiempo, una de las más complejas y de estructura más cambiante es, precisamente, la empresa. Porque todo producto o servicio, tanto en el orden material como inmaterial¹⁶, es susceptible de ser objeto de la actividad empresarial. Nada hay, por tanto, semejante a esta organización.

¹⁶En el ámbito de la comunicación, la dificultad para identificar el valor de los activos es mayor que en otro tipo de empresas, pues, el carácter intangible de algunos bienes hace que su capacidad de generar ingresos provenga en gran medida de circunstancias imprevisibles. Por ejemplo, la adquisición de los derechos de un evento deportivo se puede rentabilizar a través de la publicidad si el equipo supera varias fases, pero si es eliminado en la primera, el resultado pueden ser grandes pérdidas. Vid. HUSSE, T. y AHONEN, G.: *Managing intangible assets, A question of integration and delicate balance*, *Journal of Intellectual Capital*, 3 (3) 277-286.

Por otra parte, como ya hemos puesto de manifiesto, la empresa es fruto de la idea creadora del empresario y de su capacidad para ejecutarla. La idea empresarial es el germen y fundamento de la empresa. Ahora bien, al igual que ocurre con las restantes creaciones del hombre, la empresa tiende a objetivarse, a configurarse en toda su integridad fuera del sujeto que le dio vida o posibilidad real de existir.

Cuando la empresa consigue ese propósito de objetivación, alcanza uno de sus fines característicos: la permanencia en el tiempo. A su vez, tal objetivación origina de modo inmediato su permanencia en el espacio. Es decir, que la empresa, al objetivarse, se hace duradera y permite que su realidad pueda ser captada y percibida por los diversos sujetos sociales distintos de quien fue causa de su nacimiento.

Una observación detenida de la realidad del mundo empresarial muestra bien a las claras que el empresario, consciente de su función, promueve y funda empresas situándolas siempre en órbitas independientes de su personalidad creadora. La empresa ha de vivir desde su nacimiento, independiente de la voluntad de quienes la crearon. De lo contrario, se correría el riesgo -más frecuente de lo que pueda parecer- de una pronta desaparición al estar su vida ligada a la de la persona -física o jurídica- que la hizo nacer, como suele suceder a las empresas familiares.

Un diseño completo del fenómeno económico-social que la empresa representa, demanda unas consideraciones finales acerca del ámbito globalizado en que la empresa se desenvuelve.

Si para nosotros, como ha quedado expuesto, la empresa es una organización independiente de producción o de mediación para el mercado, la nota teleológica aquí inscrita exige de modo terminante la presencia de la empresa en un sistema de libre mercado y competencia, alejada por tanto de esquemas pasados, ineficientes y regidos por principios de economía de dirección central, cuya validez se puso claramente de manifiesto a partir de 1989.

Si recordamos las notas que, en páginas anteriores, definían a la empresa, es obvio que ésta, concebida en aquellos términos, únicamente puede darse en un sistema de libre competencia, lo que implica que los empresarios pueden programar libremente su actividad y determinar aquellos sectores en que tendrá lugar, orientándola hacia el

mercado correspondiente en el que, al concurrir con productos semejantes, se provocará la formación objetiva de los precios. En este caso, el papel del Estado quedará reducido a asegurar el libre juego, competencia y transparencia del mercado, impidiendo las prácticas monopolísticas y asegurando la libertad del sistema, cosa que realizan las instituciones y entidades reguladoras como la Comisión Nacional de la Competencia o la Comisión Nacional de las Telecomunicaciones, en el caso de España.

I.2. La realización de la idea empresarial de informar

Un repaso exhaustivo a la bibliografía existente, pone de relieve que hasta la década de los años sesenta del pasado siglo, la producción bibliográfica española relativa a la actividad empresarial como organización para informar era muy escasa, por no decir inexistente. Sin embargo, son abundantes los trabajos sobre periodismo que, casi en exclusiva se refieren a la prensa escrita sin apenas referencias empresariales.

En este sentido, en 1956, el profesor ALTABELLA, J. afirmaba: “no sabemos que exista una historia de la evolución económica de la prensa. Algo conocedores de esta rama de estudios periodísticos, creemos sinceramente que no se ha escrito nada sobre el particular”¹⁷. En el pormenorizado análisis que he realizado sobre la bibliografía existente al respecto, en el periodo que va desde 1954 a 1976, destacan las aportaciones de: WILLIAMS, F. (1954-1971), BENEYTO J. (1957), DOVIFAT, E. (1959), MONERIS, A.G. (1959), RIOJA, M. (1963), MARTÍNEZ ALBERTOS, J.L. (1964), GERALD, R.J. (1965), SALMON, R. (1965), DEL CAMPO, S. (1966), XIFRA, J. (1966), NIETO TAMARGO, A. (1967-1973), CAZENEUVE, J (1967), CLAUSEE, R. (1968), GONZÁLEZ SEARA, L. (1968), MONTCHESTEY, D.E. (1968), OLIVI, B. (1968), TERROU, F. (1968), CABANILLAS, P. (1969), LLOYD SOMMERLAND, E. (1969), SANABRIA, F. (1969), FLAMANT, M. (1970), DE LA FUENTE, E. (1970), HERRERO BEAUMONT, G. (1970-1971), OLIVENZA, M. (1970), BEASCOECHEA, J.M. (1971), CARTER MARTÍN, D. (1971), FERNÁNDEZ SORDO, A. (1971), MORGAN, R. (1971), POYAL COSTA, D.L. (1971), BERNALDO DE QUIRÓS, A. (1972), GONZÁLEZ PÁRAMO, J.M. (1972), SILBERMANN, A. (1972), BENITO, A. (1973), GAILLARD, P. (1973), ACOSTA MONTOTO, J. (1974), RIOJA, M (1976).

¹⁷Vid. ALTABELLA, J.: *Contabilidad y periodismo. Notas y cifras para un ensayo sobre la evolución económica de la prensa*. Madrid, 1956.

El análisis de tan prolija documentación bibliográfica me lleva a concluir, que, hasta 1973, no existió en España ni un solo texto que albergara un cuerpo doctrinal completo centrado en el estudio de los aspectos económicos y empresariales de la prensa española, medio de comunicación social tradicional por excelencia, organizada en empresa.

Es en 1973 cuando el profesor NIETO TAMARGO, A. publica, en Pamplona, su obra *La empresa periodística en España*, resultado de varios años de investigación, iniciada, en 1967, con el trabajo titulado *El concepto de empresa periodística*. El libro de NIETO TAMARGO, A. pretendió ser, según nos dice, un informe sobre la prensa española en su trasfondo económico. Su objetivo fue despertar interés por el estudio riguroso y científico de todo ese conjunto de problemas que está detrás de la edición de una publicación periódica. Pretendió plantearse las complejas realidades que en el orden económico tiene la empresa que edita un diario. Afirmaba “las ideas y las informaciones tendrán perdurabilidad en la medida en que la empresa esté fundada sobre sólidas bases económicas”¹⁸.

Sin embargo, llama la atención la conclusión a la que llega a continuación, en las páginas catorce y quince del texto que comentamos: “todo lo anteriormente dicho no nos puede llevar a la conclusión de que la perspectiva económica es la principal en una empresa de prensa; admitir esto, supondría, a nuestro entender, un desplazamiento radical de la naturaleza de esta clase de empresas. La esencia de la empresa periodística está constituida por el afán de comunicar informaciones e ideas a través de una publicación periódica: la médula de la prensa es su contenido y la elaboración de ese contenido”¹⁹.

A mayor abundamiento, dirá más adelante: “tan perjudicial para el desarrollo de una empresa de prensa es el intelectual que considera la prensa como exclusivo instrumento de transmisión ideológica, como el banquero que ve en la prensa un sector de inversión al que únicamente se le debe fijar como meta alcanzar una mayor rentabilidad cada año”.

¹⁸Vid. NIETO TAMARGO, A: *La empresa periodística en España*, EUNSA, Pamplona, 1973. Pág. 10.

¹⁹Ibidem. Págs. 14 y 15.

El camino iniciado por el profesor NIETO TAMARGO, A. con la esperanza de que el futuro rindiera positivos frutos, los ha dado verdaderamente. Dos de sus colaboradores más cercanos reconocidos en el prólogo de la obra, los profesores TALLÓN, J. e IGLESIAS, F., continuaron el camino emprendido y secundaron su labor. A ambos les siguieron otros en la Universidad Complutense y en Pamplona. La bibliografía tanto tiempo añorada fue aumentando y en 1993 vio la luz una nueva obra del profesor NIETO TAMARGO, A., esta vez con el profesor IGLESIAS, F. como coautor: *Empresa Informativa*²⁰. Según cuentan los autores, respondía al deseo de poner al alcance de estudiantes, profesionales y estudiosos de las Ciencias de la **Información**, un compendio estructurado de ideas que permitiera conocer la empresa informativa, denominación ya reconocida de forma general, para abarcar el estudio y la realización profesional del conjunto de entidades organizadas en forma de empresas de prensa, radio, televisión, cine, publicidad, editorial, etc.

No voy a detenerme en un desarrollo prolijo de los planteamientos del profesor NIETO TAMARGO, A. y de la escuela a la que su magisterio ha dado origen, pues son de todos conocidas sus valiosas aportaciones y también los juicios sobre los diversos planteamientos que latén en ellas. Sólo haré algunas matizaciones.

Prescindiendo de antecedentes históricos lejanos, la “realización de la idea empresarial de informar” ha venido resumiendo, hasta épocas recientes, el estado de la cuestión. Para NIETO TAMARGO, A., se trata, en definitiva, de que la idea empresarial (empresa) de informar (especialidad sectorial) se haga realidad económico-social y dé origen a la empresa informativa.

En opinión del profesor NIETO TAMARGO, A.²¹, las causas que han contribuido a la formación de la empresa informativa son, fundamentalmente, las siguientes:

1. La universalización de la necesidad de información.
2. La exigencia de celeridad que se impone a la información, a fin de que llegue cada vez con mayor rapidez a sus públicos.
3. Las invenciones e innovaciones que se han producido en el ámbito de la tecnología del proceso informativo.

²⁰NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS, F.: *Empresa informativa*, Editorial Ariel, Barcelona, 1993.

²¹Cfr. NIETO TAMARGO, A.: *Cláusula de conciencia, principios editoriales y empresarios de la información en Persona y Derecho IV*, en Edit. Universidad Navarra, Navarra, 1978, 1977. Págs. 136 y ss.

4. El creciente papel financiero de la publicidad, integrada de forma capital en la explotación de la empresa informativa.
5. La interrelación y fusión de los modos y de los medios informativos.

En su opinión, la esencia de la comunicación consiste en hacer públicos los elementos del saber, las opiniones, los juicios, los hechos, las acciones y proyectos. “Es dar forma (informar), lo cual supone sistematizar el conjunto de conocimientos y hechos. Pero a los efectos de la empresa informativa, esa comunicación se enmarca en un ámbito concreto: el que se dirige a una colectividad, a un número de personas que libremente quieren tener acceso a la información. Tal información adopta unos modos, unas formas de comunicar... La Información existe en tanto en cuanto llega a sectores más o menos amplios de la sociedad, a través de los medios de comunicación social. La tarea de dar existencia pública a la información corresponde a los medios. Para la comprensión de la empresa informativa, esos medios constituyen un complemento inseparable de los modos informativos. Los modos precisan de los medios, aunque no siempre coincidan los medios que se utilicen ni necesariamente deban ser los mismos”²².

El fundamento de toda empresa estriba en la idea que sustenta toda la actividad y la pone en movimiento. De ahí que, para que la empresa tenga vida, esa idea empresarial ha de hacerse realidad; de lo contrario, se estaría en presencia de un conjunto de elementos inertes, aptos para funciones concretas e individualizadas, pero incapaces de una tarea armónicamente organizada. La empresa es, como queda dicho, una idea realizada, una idea puesta en acción.

Llevadas estas consideraciones al terreno de la Empresa Informativa, sus peculiares características imponen, para NIETO TAMARGO, A., una especificidad a la actividad que desarrolla: la información.

Por ello, para NIETO TAMARGO, A., la “idea empresarial organizada” de llevar a cabo una actividad empresarial informativa, tiene como objeto, precisamente, la difusión de informaciones e ideas. Si, al mismo tiempo, entendemos la información como servicio, habrá que puntualizar que su naturaleza es esencialmente “inmaterial”, aunque su tráfico exige la materialización en un soporte concreto: el periódico, la revista, la

²²Ibidem. Págs. 98-108.

emisión, etc., lo que ha llevado a los estudiosos al planteamiento de una cuestión primordial: ¿información y lucro son conceptos que se excluyen recíprocamente?

Me atrevería a afirmar, humildemente, que las respuestas de la escuela de NIETO TAMARGO, A., no son tajantes, sino más bien eclécticas, pues, afirma que el objeto de la empresa informativa es la difusión de noticias, hechos y juicios... prevaleciendo sobre cualquier otra motivación.

Autores como PINILLOS SUÁREZ, P.J.²³ afirman, “que la empresa informativa es una empresa común, a pesar de que parecen existir factores y autores que lo niegan”. Afirma, “que la existencia de esos factores sirve, en algunos casos, a varios autores, para considerar que la empresa informativa es diferente a las otras empresas”.

En el mismo sentido se pronuncian los profesores FERNÁNDEZ PIRLA, J.M.²⁴, GARCÍA ECHEVARRÍA, S.²⁵ y GUTENBERG, E.²⁶, entre otros, argumentando que, todas las doctrinas existentes sobre la empresa estiman como algo esencial la de ser “unidad de beneficio” y que los principios que el sistema determina como características de toda actividad empresarial son: principio de lucro o beneficio, principio de autonomía y principio de autodeterminación.

Para nosotros la respuesta es clara: la solución más adecuada para garantizar la libertad de expresión, a través de la empresa informativa, radica, precisamente, en el hecho de su capacidad para generar recursos propios y estos sólo son posibles por la obtención de resultados positivos.

Por otra parte, creemos que, si hablamos de empresa, deberemos atenernos a todas las notas que la configuran y la hacen posible, como pusimos de manifiesto al abordar la *Morfología de la empresa* en las páginas 58 y siguientes de esta memoria. Si se pretende una independencia en la actividad empresarial, y es ésta la información, habrá de aceptarse que el tratamiento más idóneo es el que proviene del modo profesional de

²³Cfr. PINILLOS, P.J.: *Problemática financiera de las empresas informativas*. Ediciones Forja, Madrid, 1981. Pág. 23 y ss.

²⁴Vid. FERNÁNDEZ PIRLA, J.M.: *Economía y gestión de la empresa*, Madrid, 1972.

²⁵Vid. GARCÍA ECHEVARRÍA, S.: *Economía de la empresa y política económica de la empresa*, Madrid, 1974.

²⁶Vid. GUTENBERG, E.: *Economía de la empresa*, Bilbao, 1964.

actuar empresarialmente, y, fundamentalmente, del principio que asegura la pervivencia de la empresa: el beneficio²⁷.

Las empresas periodísticas responden en sus características particulares a cada una de las notas generales definitorias de la empresa que hemos puesto de manifiesto en las mencionadas páginas sobre la *Morfología de la empresa*.

En efecto:

1. **La empresa periodística es una organización.**
2. La empresa periodística es una actividad **con vocación de permanencia**.
3. La empresa periodística **debe ser independiente**.
4. La empresa periodística **produce un bien o presta un servicio**.
5. La empresa periodística **destina a un mercado** (el de la información) **los bienes que produce**.

Confirmamos así, que, en cuanto empresa, la periodística es, una más, pues si bien compartimos la idea de que las organizaciones informativas requieren de planteamientos intelectuales y éticos -especialmente rigurosos en materias de contenidos-, también los requieren en los aspectos industriales, comerciales y financieros, y esto es tan evidente, que RUEFF, J. llegó a afirmar, premonitoriamente, que “por causa del déficit, los hombres pierden la libertad”²⁸. *¡Qué nos lo digan a los españoles en la hora presente!*

Así pues, el sistema que hace posible y viable la información es la empresa, descansando el derecho a aquella y el deber de informar sobre las empresas informativas, de las que las periodísticas son una parte. Su explotación y gestión requiere por tanto la sujeción a los criterios de la economía de la empresa.

Por ello, es obligado preguntarse, llegados, a este punto, pero ¿cómo puede hacerse realidad la idea empresarial de informar?

Las tres fases que el profesor NIETO TAMARGO, A. distingue en el proceso de la realización de la idea empresarial de informar, son: materialización, industrialización y comercialización.

²⁷Vid. TÁULER ROMERO, M.: Op. Cit. Pág. 20.

²⁸RUEFF, J.: *El orden social*, Madrid, 1964. Pág. 577.

Si para la escuela de NIETO TAMARGO, A. el objeto de la empresa informativa es la difusión de noticias, hechos y juicios, y a este fin ha de encaminar su actividad, prevaleciendo sobre cualquier otra motivación. La “idea” de promover una actividad informativa, de comunicación, constituye pues, el núcleo de la empresa informativa. Pero la simple idea de difusión es una hipótesis y sólo se convertirá en empresa cuando se hace realidad el proyecto²⁹.

Y uno de los elementos integrantes de la idea empresarial de informar, que configura el rumbo que han de tomar los soportes informativos concretos que materialicen aquella idea, es el conjunto de principios que regirán el quehacer informativo de la empresa: los llamados “**principios editoriales**”.

Una de las primeras tareas del empresario de la información deberá ser, pues, la determinación de los principios ideológicos que van a inspirar y presidir el desarrollo del medio o medios informativos que serán objeto de explotación empresarial. Sin embargo, es preciso llamar la atención sobre el hecho de que sólo en el campo de las empresas informativas juegan los citados principios un papel tan determinante que llegan a erigirse en causa de la relación informativa que se traba entre el sujeto cualificado (informador) y el sujeto universal (público) de la información, a través del sujeto organizado (empresa).

Ahora bien, si para el profesor NIETO TAMARGO, A., los citados principios editoriales constituyen un “conjunto de conocimientos determinados que inspiran los contenidos informativos y fundamentan la actividad empresarial”³⁰, otros autores los entienden como parte sustancial de lo que hemos dado en llamar la “idea empresarial”, “un contexto ideológico que está expresamente manifestado por el sujeto organizado o empresario”, o “principios generales que regulan la línea del diario o revista”. En definitiva, se trata de directrices y tendencias que enmarcan la vida del medio informativo y que sin rigidez y con flexibilidad permiten la fidelidad a las ideas que inspiraron el nacimiento de la empresa informativa y la adaptación a las necesidades que el devenir del tiempo demandará en cada momento concreto.

²⁹Vid. NIETO TAMARGO, A.: *Cláusula de conciencia, principios editoriales y empresarios de la información*, en *Persona y Derecho IV*, EUNSA, Navarra, 1978, pág. 162.

³⁰Cfr. NIETO TAMARGO, A. Op. Cit. Pág. 175.

Sin embargo, he de poner de relieve que, aunque los principios editoriales se encuentran presentes en todas las empresas informativas no siempre aparecen proclamados expresamente, más aún, en el contexto actual al que aludiremos al ocuparnos de los procesos de concentración de medios y empresas, más adelante, ni siquiera se contemplan tales principios al llevar a cabo las concentraciones, donde suelen primar los aspectos económico-financieros, llegando a un cambio radical de los citados principios, o incluso, imponiendo ideas diametralmente opuestas.

Por otra parte, los principios editoriales no siempre han de significar corrientes ideológicas o actitudes intelectuales en el mundo de la política, de la economía o del pensamiento, formulados de un modo preciso y total en cuanto a su consideración filosófica, jurídica o social, aunque siempre ha de tenerse en cuenta, como advierte el profesor NIETO TAMARGO, A., que “la existencia de una fundamentación profunda contribuye a valorar la calidad y proyección intelectual de la empresa informativa”, pues, “la ausencia de una determinación de los conocimientos conduce a un estado de nebulosa en el actuar empresarial: se ignora qué “se quiere difundir y cuáles son las bases del quehacer empresarial”. Desgraciadamente, en la hora actual, este buenismo voluntarista ha quedado en entredicho como ponen de manifiesto escándalos recientes y prácticas empresariales sin ética alguna, por no decir claramente fraudulentas e incluso delictivas. Lo que nos lleva a la conclusión de la necesidad de rigurosos planteamientos éticos en las prácticas empresariales y de deontología profesional en la praxis periodística. En ambos casos, la cuestión primordial radica en la responsabilidad personal del directivo empresarial y de los profesionales de la comunicación, en cada caso.

No obstante, para NIETO TAMARGO, A., la enunciación de los principios editoriales es importante para las diversas partes que intervienen en el proceso. Para la empresa, porque en la medida en que su línea de actuación y de pensamiento está delineada con exactitud, podrá llevar a cabo su misión informativa con fidelidad a sus principios. Para los periodistas que confeccionan y ponen en el mercado el producto informativo, a los que habrán de incorporar esas directrices, o tenerlas presentes. Para el público, destinatario de la información, especialmente interesado en conocer la línea informativa del producto que demanda, para ejercitar su libertad de elección.

Pese a todo, y como afirmó el profesor TALLÓN, J.: “la información, tal como hoy se entiende y se manifiesta en el entorno social de nuestra época, no puede darse sin

el concurso de unos recursos técnicos que, orientados hacia la máxima difusión de informaciones e ideas con sentido económico, tienen su razón de ser en su configuración como medios de comunicación social explorados según las modernas reglas de la economía de la empresa³¹.

Pese a lo expuesto en páginas anteriores, y como conclusión, respecto del concepto de empresa informativa como plasmación concreta y tangible de la realización de la idea empresarial de informar, la formulación académica que mayores adhesiones ha concitado, explicitada por el profesor NIETO TAMARGO, A. y su escuela, afirma que el sistema que hace posible y viable la información es la empresa, descansando el derecho a aquella y el deber de informar sobre la empresa informativa.

Es nuestra opinión que la empresa informativa se rige según las modernas reglas de la economía de la empresa, y, como ha quedado expuesto en páginas precedentes, el principio que asegura la pervivencia de la empresa es el beneficio.

En ningún caso, nos hemos referido al hablar del beneficio a la “maximización de beneficios”, objetivo simplista y relativamente preciso. La maximización de beneficios presenta una serie de limitaciones que, el profesor CUERVO GARCÍA, A., sistematiza en las siguientes: la relatividad e imprecisión del concepto beneficio; la propia noción de maximización; y la dificultad de introducir en el análisis los diferentes riesgos a que está sometida la actividad empresarial en el proceso generador de beneficios³². Es preciso hacer mención a ciertos incumplimientos de las hipótesis de la teoría neoclásica en el contexto competitivo de las empresas actuales. El primero se corresponde con el del empresario (único propietario), maximizador del beneficio en un entorno estático, que produce un bien y que conoce con certidumbre los futuros flujos de costes e ingresos, pero, en la actualidad, la empresa actúa en entornos dinámicos, con incertidumbres, cambios en los gustos y en la tecnología, así como en los ritmos de crecimiento de la demanda. Es por ello, entre otras causas, que el objetivo de la propiedad de la empresa se

³¹TALLÓN, J.: *Empresa y empresario de la información*, en Editorial Dossat, Madrid, 1981. Pág. 57.

³²CUERVO GARCÍA, A.: *Introducción a la administración de empresas*, Editorial Civitas, Segunda Edición, Madrid, 1996. Pág. 101 y ss. El concepto de maximización ha sido objeto de serias críticas en los últimos años. En palabras del profesor SIMON, H.A., 1970, *Teorías acerca de la adopción de decisiones en economía y la ciencia del comportamiento*. Pág. 33 y ss. “Los modelos de comportamiento de satisfacción son más ricos que los modelos de comportamiento maximizador”.

concreta en maximizar su riqueza, el valor actual de los flujos de caja, generados por la explotación de la misma, en una moderna interpretación del objetivo de maximizar beneficios. Parece más acorde con la realidad actual la obtención de un nivel satisfactorio de beneficios que pretender maximizarlos.

Además, la nueva realidad empresarial, determina que, al ser en general la dirección quien ejerce el poder de decisión (es el órgano que centraliza la información), los objetivos de la empresa, se corresponderán con los de aquella, hecho que anula, al menos parcialmente el objetivo de la maximización del beneficio, por cuanto la dirección puede no considerar el beneficio como único objetivo de la empresa, y, lo que es más, ni siquiera aquel es prioritario en entornos no competitivos.

No obstante, reconocemos que el producto elaborado y distribuido por la empresa informativa en el mercado, goza de una característica peculiar: su influencia potencial sobre la sociedad y su capacidad para configurarla³³. Sin embargo, no podemos obviar que dicha influencia habrá de compartirse, y cada vez en menor proporción, con ese gran canal de comunicación, llamado Internet, y que sin ser un medio de comunicación en el sentido tradicional, rebasa ampliamente a los existentes, pues, en él, conviven propuestas tan distintas como buscadores, redes sociales como Facebook y Twitter, portales temáticos, web informativas o de diarios digitales, blogs, canales de vídeo, etc., que, en él, a su vez, se entrecruzan, con consecuencias desconocidas en el futuro. Quedan, pues, lejos, las reticencias mantenidas en España acerca de la consideración científica de la información, sólo son comprensibles, como afirmó el profesor DESANTES, J.M., desde el desconocimiento o la frustración.

Dejando a un lado las discusiones en torno a cuestiones terminológicas, ampliamente debatidas respecto del título concreto que ha de designar el conjunto de saberes que convergen sobre los múltiples problemas dimanados del hecho informativo, hay que afirmar que, actualmente, se observa una tendencia hacia la integración, la búsqueda de un concepto unificador y una investigación interdisciplinar. En este sentido,

³³Diremos, que esa *differentia specifica*, esa necesidad que motiva la consideración de la **información** como ciencia independiente, ha tropezado desde siempre contra obstáculos importantes, que pueden estar representados por el tecnicismo científico de un PIERCE, J.R. (1961), o el abstracismo de GROTH, D. (1960-1963), D. Por ello, se puede afirmar que no existe unanimidad doctrinal al tratar de definir el contenido, la teoría, la tecnología y la función social de la **información**; como tampoco existe un método propio que, pese a las diferencias de detalle, fuese aceptable en su conjunto.

CHILLÓN LORENZO, J.M. afirma “los discursos acerca de las relaciones entre la empresa informativa y la dimensión moral del periodismo han estado frecuentemente polarizados en dos extremos. El primero se ha fraguado al descubrir la incompatibilidad de términos como beneficio y capital con otros como información y derechos. El segundo se ha vertebrado desde la consideración como un bien más con el que es posible maximizar beneficios”. En su artículo *Ética y empresa informativa: notas para un discurso integrador* intenta trazar algunas líneas integradoras entre las circunstancias empresariales que ineludiblemente vertebran la labor informativa y la ética profesional que no puede obviarse en virtud de ninguna forma de oportunismo mercantil³⁴.

Por otra parte, para complicar más la cuestión, el proceso de comunicación social no consiste en la suma aritmética de sus componentes: un emisor más un receptor, más un mensaje, más un medio, etc., sino que es un producto de las interrelaciones dinámicas que actúan instrumentalizando tales componentes. La dinámica del movimiento que relaciona los elementos del proceso entre sí es tan esencial como los propios elementos aisladamente considerados.

No queremos dejar de llamar la atención, por la repercusión que proyectan en el campo específico de las empresas informativas, sobre dos importantes factores de la comunicación como son el contenido de la propia actividad informativa y los efectos que dicha actividad produce sobre el grupo o grupos sociales a que se dirige. El primero de ellos ha estimulado una importante investigación cualitativa y cuantitativa sobre el contenido informativo: el análisis de contenidos³⁵. Respecto del segundo, los efectos que produce la actividad informativa, las investigaciones empíricas demuestran que los efectos reales de las comunicaciones de masas, los que se les atribuyen y los efectos posibles, son numerosos y variados, bien directos o indirectos, pudiendo, además, quedar afectados por los métodos de investigación utilizados. Por ello, la simple clasificación de los efectos de la comunicación social supone un complejo problema metodológico, que se complica al presentar el fin de la información dimensiones de universalidad. De ahí la complejidad de intentar una tipología de la información.

³⁴Vid. CHILLÓN LORENZO, J.M. *Ética y empresa informativa: notas para un discurso integrador* en Revista *Comunicación y hombre*. Número 7. Noviembre 2011. Universidad Francisco de Vitoria, Madrid. Pág. 107 y ss.

³⁵En esta parcela del conocimiento hay que destacar las aportaciones del profesor SÁNCHEZ TABERNEIRO, A. en su libro *Los contenidos de los medios de comunicación. Calidad, rentabilidad y competencia*, Deusto, Barcelona, 2008. Así como las aportaciones de numerosos profesores españoles especialistas en este área de conocimiento.

Los medios de comunicación de masas que adoptan la forma de empresas y que, como tales, actúan con ánimo de lucro, en el ámbito de una economía de mercado, han de tener siempre presente la diversidad de su público, con objeto de mantener una elevada cifra de audiencia que posibilite la atracción de publicidad, apoyo financiero fundamental para asegurar la continuidad de la explotación informativa.

De aquí que el incentivo del beneficio que, en nuestra opinión y la de otros autores, debe presidir toda actividad empresarial obligue a los medios a un planteamiento de la información que sea lo suficientemente atractiva para el público, y que tenga en cuenta sus gustos y valores sociales para que, sin merma de la libertad de expresión y del servicio a la verdad inexcusable en todo medio de comunicación social, puede mantenerse siempre constante una audiencia rentable económicamente.

El siglo XX nos ofreció la plena configuración empresarial de la actividad informativa. En opinión de la profesora PÉREZ DE ARMIÑÁN, C. “debe señalarse la notable mutación que se ha operado en la gestión de la actividad empresarial de informar. Los grandes grupos informativos se arriesgan en todos los sectores de la información”³⁶.

Los Estados son conscientes de que las ideas y las informaciones comunicadas en forma masiva tienen mucha más potencia y penetración social que los bienes dinerarios o materiales propiedad de personas individuales. La propiedad de los medios de difusión de ideas es codiciada por las personas individuales y por los Estados, por los grupos económicos, por los grupos de presión y por los distintos sectores de opinión política de los países. De esta forma, el poder de informar se encuentra en pocas manos, o en una sola mano pública. Sociedades mercantiles y Estados son los dos ejes sobre los cuales gira la mayor parte de los medios de comunicación social que el siglo XX vio nacer, merced a las nuevas tecnologías de la información. Sin embargo, las empresas del siglo XXI van a sufrir, lo están haciendo ya, una profunda transformación debido a que las nuevas tecnologías no se han limitado a remplazar los métodos de trabajo, sino que crean un nuevo enfoque sobre la visión de la empresa, su organización y sus objetivos, al tiempo que modifican las formas, lugares y relaciones laborales³⁷.

³⁶Cfr. PÉREZ DE ARMIÑÁN, C.: *La concentración de empresas informativas*, en Estudios de Empresa Informativa, Facultad de Ciencias de la Información, UCM, Madrid, 2000, Pág. 227.

³⁷Vid. PÉREZ DE ARMIÑÁN, C.: *La economía del conocimiento*, en *Las mil caras de la comunicación*. Ed. Ripoll Molinés, F. Servicio de Publicaciones Facultad de Ciencias de la Información de la UCM, Madrid, 2001. Pág. 452.

El mercado virtual de Internet se impondrá en muchos sectores desplazando a los mercados físicos. De hecho, la realidad virtual ya está ejerciendo una notable influencia sobre la empresa debido a la importancia que tiene la representación simbólica en los procesos de comunicación empresarial.

El sociólogo CASTELLS, M³⁸ afirma que las culturas están hechas de procesos de comunicación y estos se basan en la producción y el consumo de signos. La separación entre realidad y representación simbólica es difusa y la humanidad existe y actúa a través de un entorno simbólico. En este sentido, los nuevos sistemas de comunicación facilitan la construcción de la virtualidad real, en la medida en que la realidad siempre ha sido virtual porque se percibe a través de símbolos³⁹.

I.3. La Economía de la Información y la Economía de los Medios

Como ha quedado puesto de manifiesto en páginas anteriores, con el tiempo han cambiado las concepciones empresariales y también las estrategias empresariales. Como no podía ser de otra forma, dichos cambios, se han operado igualmente en el ámbito de las empresas dedicadas, en todo o en parte, a la información y/o comunicación⁴⁰.

Ya en 1989, el profesor TALLÓN, J. afirmaba “el cuadro de los medios masivos de comunicación básicos... está sometido actualmente a un proceso de diversificación en grado máximo desde el punto de vista informativo y económico, impuesto por los planteamientos estratégicos actuales, pero, con previsiones futuras, y orientados de acuerdo con los principios de gestión empresarial más progresivos... que dan paso a la asunción por parte de la empresa informativa de modelos de gestión colectiva ensayados

³⁸Vid. CASTELLS, M.: *La galaxia Internet*, Plaza & Janés, Barcelona, 2011.

³⁹Vid. PÉREZ DE ARMIÑAN, C. Op. Cit., Pág. 452.

⁴⁰En el manual *Empresa Informativa* de los profesores NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS, F., publicado por Ariel en abril de 1993, se alude brevemente a la economía de la información afirmando “la economía de la información atiende de manera preferente al **servicio** que la información presta y a la consideración económica de los contenidos de los mensajes. La industria de la comunicación mira al **continente**; la economía de la información, al **contenido**”. Para el profesor TÁULER ROMERO, M., “la Economía de la Información tendrá por objeto el estudio de las relaciones de interdependencia que están dotadas de una cierta permanencia y que enlazan los principales componentes de una realidad económica globalmente considerada: la economía de la información”, interpretando la realidad económica que supone la información, el bien información o la economía de la información en términos de estructura económica.

con éxito en otras áreas de la economía de la empresa, tales como la bancaria, los seguros, etc. y que se conocen como grupos o uniones de empresas”⁴¹.

En los últimos cuarenta años, la división del trabajo, en la investigación y en la enseñanza, ha producido igual en economía que en otras ciencias, un número indeterminado de especialidades generalmente llamadas “campos aplicados”⁴².

El profesor SCHUMPETER, J.A., distinguía en la primera edición de su célebre *History of Economic Analysis* cinco grandes grupos dentro de la **economía aplicada**. En primer lugar, los cursos sobre dinero y banca, fluctuaciones económicas (o ciclos), comercio exterior (relaciones económicas internacionales) y economía espacial. En segundo lugar, un grupo de campos tales como la contabilidad, la ciencia actuarial y los seguros que han conservado históricamente una independencia excesiva respecto de la economía general. En tercer lugar, los que estudiaban la política económica pública: agricultura, trabajo, transportes y servicios, los problemas de la industria manufacturera y la hacienda pública (“política fiscal”), a los que añadía el estudio de mercados (“distribución de las mercancías”) y la seguridad social. En un cuarto grupo incluía el socialismo y los “sistemas económicos comparados”. Agrupaba, finalmente, los “estudios espaciales” en un quinto grupo. Se puede hablar, pues, como hace SCHUMPETER, J.A., del “gran autobús” de la economía. *Omnibus* en el que viajan muchos pasajeros de incommensurables intereses y habilidades, que llevan en sus carteras diversas disciplinas, con sus stocks de conocimientos, datos y técnicas, en parte preparados para su uso en el campo general y en parte “privados” o de poco uso fuera de sus propios límites. SCHUMPETER, J.A., concluye afirmando que hemos de considerar los desarrollos producidos en los campos aplicados con la mayor atención posible.

Por su parte, el profesor SCHWARTZ, P., en su ensayo sobre *La definición de la ciencia económica por Robbins: una crítica*, publicado en la revista *Española de Economía*, afirma que “un cultivo fructífero de la Economía Política exige subdividirla en dos vías paralelas: una la Teoría Económica encargada de aislar y explicar regularidades

⁴¹Cfr. TALLÓN, J.: *Nuevas modalidades empresariales informativas*, Revista Información de los medios, Año I, octubre 1989, número 1. Pág. 26. Después de exponer como ejemplos de sus afirmaciones lo ocurrido en España con el grupo ZETA, el grupo 16 y el grupo Godó, aborda los casos singulares, y en cierto modo paradigmáticos, de ámbito internacional: los grupos Murdoch, Maxwell, Bertlesmann, Hacheette, Hersant, Berlusconi y Benedetti.

⁴²Vid. SCHUMPETER, J.A.: *History of Economic Analysis*, en Oxford, University Press, New York, 1954. Pág. 59 de la edición española.

sociales de producción, intercambio y distribución de validez lo más general posible; otra, la **economía aplicada**, dedicada a guiarnos en los problemas económicos prácticos, con ayuda de las técnicas descubiertas en el estudio de las condiciones ideales para la maximización del bienestar social”⁴³.

En esta línea, el profesor TÁULER ROMERO, M.,⁴⁴ entiende “la naturaleza de la **economía de la información** como una especialidad a incluir dentro del campo de la **economía aplicada** y dotada de autonomía propia”⁴⁵.

En su opinión, cinco eran al menos, en las postrimerías del siglo XX, los campos de estudio objeto de la economía de la información:

1. El estudio de la contribución efectiva y potencial de la “información” al cuerpo mismo del análisis económico, en los ámbitos micro y macroeconómicos.
2. El estudio de las organizaciones empresariales, que tienen como actividad la de informar: las empresas informativas clásicas, las periodísticas tradicionales, las periodísticas *on line*, los grupos de comunicación nacionales y trasnacionales.
3. El estudio de las organizaciones empresariales cuya actividad es la de facilitar información, tales como las empresas de documentación y las bases de datos.
4. El estudio de las industrias productoras de los soportes materiales y técnicos de la “información”: las industrias productoras de la tecnología de la información.
5. El estudio de otras empresas informativas como las publicitarias, de relaciones públicas, editoriales, etc.

Algunos autores hablan de un sexto grupo, al que denominan industrias culturales, aludiendo a que comunicación y cultura constituyen un sector diferenciado. Opinión que el profesor TÁULER ROMERO, M. no comparte, por lo limitado del concepto comunicación, que no es posible identificar con el concepto de información respecto de las relaciones de ambos con el término cultura. Entre los cinco grupos se dan estrechas interrelaciones, pues, además de tener, desde ópticas distintas, el denominador común de la información como objeto de estudio se influyen mutuamente. El papel que el concepto “información” vaya jugando en el ámbito de la microeconomía (economía de la empresa y mercados), influirá sobre los planteamientos de la “empresa_informativa”, en cuanto empresa, y dichos planteamientos podrán, a su vez, influir sobre aquella concepción,

⁴³Vid. SCHWARTZ, P: Op. Cit. Pág. 38.

⁴⁴Vid. TÁULER ROMERO, M. *Economía de la Información*, en Diccionario de Ciencias y Técnicas de la Comunicación, Ediciones Paulinas, Madrid 1991. Pág. 407.

⁴⁵En Estados Unidos tal autonomía era un hecho a finales de la década de los ochenta del pasado siglo. El profesor Sandy Grossman orientaba una de sus líneas de investigación más importantes hacia la economía de la información, explorando además en otros campos de su trabajo investigador las consecuencias de los desequilibrios informativos, que son una especie de imperfección del mercado en un mundo en el que la gente se comporta racionalmente. El lector interesado puede acudir a la bibliografía pertinente del citado autor.

incluso modificándola. Además, las nuevas tecnologías de la información, razón de ser de las industrias productoras de sus soportes materiales y técnicos, deberán, también, ser asumidas por las “empresas informativas”, si quieren mejorar su competitividad y aumentar su productividad como empresa, atendiendo, eficazmente, las demandas sociales y mejorando sus servicios a la sociedad. A su vez, la difusión de los adelantos en el campo de las nuevas tecnologías de la información colaboran a aquellas, en el cumplimiento de su función de informar, impulsando su implantación y aplicación a los diversos ámbitos de la actividad humana.

La Economía de la **Información**, un nuevo campo de interés para la Economía, estudia, pues, los procesos mediante los cuales se producen, difunden, almacenan y utilizan la información los conocimientos. Los economistas, afirma el profesor TÁULER ROMERO, M⁴⁶. “no debemos aceptar la responsabilidad de este análisis sólo porque estos procesos absorban una porción importante de recursos”. Existen otras razones, según nos dice el profesor MACHLUP, F.: “los gobiernos financian una gran parte de estas actividades; las actividades en cuestión generan importantes efectos externos; en la - industria de la información y el conocimiento hay inelasticidades de la oferta de mano de obra; la falta de mercados para los productos de la industria crea problemas difíciles de valoración a la contabilidad social; un producto, la tecnología, genera cambios continuos; la estructura del empleo responde tal vez a un desplazamiento de la demanda de la mano de obra física a la “cerebral”, que quizá se relacione con la tasa de crecimiento económico, y algunas de las actividades componentes y sus instituciones asociadas puede operar de manera ineficiente”⁴⁷.

A partir de la década de los ochenta del pasado siglo, y como consecuencia de la liberación de los mercados de la comunicación y de la privatización de las compañías de televisión, se desarrolló la denominada **Economía de los Medios**⁴⁸, que para PICARD,

⁴⁶Vid. Op. Cit. Pág. 408.

⁴⁷Vid. MACHLUP, F.: *The Production and Distribution of Knowledge in the United States*, en Princeton University Press, 1962. Ya en 1962 se estimó que la producción y distribución de conocimientos podría representar, en una sociedad industrial como la de los Estados Unidos, hasta el 29% del producto nacional bruto. En 1967, URI PORAT, M., evaluó la aportación al PIB de Estados Unidos de las actividades dedicadas a la Información en el 46,2%. A mediados de la década de los ochenta del pasado siglo, el profesor TORRES, J. cifraba la producción y distribución de información y conocimientos en Estados Unidos en el 51% de su P.I.B. en su libro *Economía de la comunicación de masas*, Zero. Madrid, 1985. En la actualidad se estima que ha alcanzado ya el 80%.

⁴⁸Vid. MEDINA LAVERÓN, M.: *Estructura y gestión de empresas audiovisuales*, EUNSA, Pamplona, 2005. Pág. 16 y ss.

R.⁴⁹, estudia cómo afectan las fuerzas económicas y financieras en las diferentes actividades, sistemas, organizaciones y empresas de comunicación. A partir de entonces, algunos autores norteamericanos, siguieron esta senda, y algunos europeos, se enfrentaron a ellos apoyados en el pensamiento marxista e interpretaciones posteriores de la escuela de Frankfurt y HABERMAS, J. conocidos como Teoría Crítica, que identifica los efectos que produce la posición hegemónica de los medios de comunicación. Por ejemplo, MOSCO, V.⁵⁰ define la Economía política como el estudio de las relaciones sociales, especialmente de las relaciones de poder que mantienen los sujetos que producen, distribuyen y consumen los medios de comunicación. Dichos autores, tienen, en común, recelo hacia el mercado y defienden el control estatal para conseguir el comportamiento adecuado de los medios de comunicación. Sus estudios se centran sobre todo en la influencia de las políticas de comunicación y añaden el término “política” a la economía de la comunicación. Suelen emplear el concepto de *industrias culturales*, tomado de la corriente anglosajona *cultural studies*, para denominar los medios de comunicación y estudiar los efectos de los mensajes de los medios en la audiencia. En este sentido, resultan relevantes, entre otros, los trabajos realizados por ZALLO, R.⁵¹, GARNHAM, N.⁵², DYSON, K. y HUMPHREYS, P.⁵³, DE MIGUEL, J.⁵⁴, MOSCO, V.⁵⁵ (1996), GOLDING, P. y MURDOCH, G.⁵⁶, COMPAINE, B.⁵⁷, BAGDIKIAN, B.⁵⁸, MATTELART, A.⁵⁹, COTTLE, S.⁶⁰ y BUSTAMANTE, E.⁶¹.

En contra de la Teoría Crítica, otra tradición aborda sus análisis del mercado desde la perspectiva del “libre mercado” estudiando cómo afecta la competencia al

⁴⁹Vid. PICARD, R.: *The Study of Media Economics*, en Arrese, A., *Empresa Informativa y Mercados de la Comunicación*, EUNSA, Pamplona, 2003, Pág. 75-85.

⁵⁰MOSCO, V.: *The Political Economy of Communication: Rethinking and Renewal*, en Sage, Londres, 1996.

⁵¹ZALLO, R.: *Economía de la comunicación y la cultura*, en Akal, Madrid, 1988.

⁵²GARNHAM, N.: *Capitalism and Communication: Global Culture and the Economics of Information*, en Sage, Londres, 1990.

⁵³DYSON, K. y HUMPHREYS, P.: *The Political Economy of Information: International and European Dimensions*, en Routledge, Londres, 1990.

⁵⁴DE MIGUEL, J.: *Los grupos multimedia: estructuras y estrategias de los grupos multimedia*, en Bosh, Barcelona, 1993.

⁵⁵Ibidem.

⁵⁶GOLDING, P. y MURDOCH, G.: *The Political Economy of the Media*, en Edward Elgar Publishing, Lyme. N. H. 1997.

⁵⁷COMPAINE, B. y GOMERY, D.: *Who Owns the Media: Competition and Concentration in the Mass Media Industry*, en Lawrence Erlbaum, Mahwah, N.J. 2000.

⁵⁸BAGDIKIAN, B.: *The Media Monopoly*, en Beacon Press, Boston, 2000.

⁵⁹MATTELART, A.: *Historia de la sociedad de la información*, en Paidós, Barcelona, 2002.

⁶⁰COTTLE, S.: *Media Organization and Production*, en Sage, Londres, 2003.

⁶¹BUSTAMANTE, E.: *La televisión económica: financiación, estrategias y mercados*, en Gedisa, Barcelona, 2002.

gobierno de las compañías y al consumo de los medios. Estos autores desarrollan una investigación más aplicada. Los más liberales proponen que no exista ningún intervencionismo por parte del Estado y otros, más moderados, consideran que la libertad de los sujetos se fundamenta en la responsabilidad por alcanzar el bien común. La regulación sólo debe darse cuando los derechos de los ciudadanos y la libre competencia se vean perjudicados. Algunos autores de este corriente han estudiado el mercado de los medios con una finalidad más práctica, es decir, con el fin de influir en la regulación. En este ámbito destacan los trabajos de NOAM, E.⁶², con su estudio sobre las implicaciones del crecimiento de la competencia; HENDRIKS, P.⁶³ y SÁNCHEZ-TABERNERO, A.⁶⁴, con su análisis de la concentración de los medios en Europa. Entre los que comparten las teorías del libre mercado se encuentran TOUSSAINT, N.⁶⁵, PICARD, R.⁶⁶, ALBARRAN, A.⁶⁷, NIETO TAMARGO, A., TALLÓN, J., TÁULER ROMERO, M., IGLESIAS, F.,⁶⁸, SÁNCHEZ TABERNERO, A. y DOYLE, G.⁶⁹. En cuanto a la expansión internacional y la creación de compañías de comunicación transnacionales merece la pena citar la investigación de GERSHON, R.A.⁷⁰ y HOLLIFIELD, C.A.⁷¹. Finalmente, otros se han centrado en el estudio de mercados específicos, como, DUNNET, P.⁷², ÁLVAREZ MONZONCILLO, J.M.⁷³, HERRERO, M.⁷⁴; o de un ámbito geográfico determinado, como COLLINS, R., GARNHAM, N. y LOCKSLEY, G.⁷⁵

⁶²NOAM, E.: *Video Media Competition: Regulation, Economics, and Technology*, en Columbia University Press, Nueva York, 1985.

⁶³HENDRIKS, P.: *Communications Policy and Industrial Dynamics in Media Markets*, en *Journal of Media Economics*, 8 (2). 1995. Págs. 61-76.

⁶⁴SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Concentración de la comunicación en Europa: empresa comercial e interés público*, en Generalitat de Catalunya, Centre d'Investigació de la Comunicació, Barcelona, 1993. Y SÁNCHEZ-TABERNERO, A. y CARVAJAL, M.: *Media Concentration in the European Market. Trends and Challenges*, en *Media Market Monograph*, Pamplona, 2002.

⁶⁵TOUSSAINT, N.: *L'économie de media*, en Press Universitaires de France, París, 1996.

⁶⁶PICARD, R.: *The Economics and Financing of Media Companies*, en Fordham University Press, Nueva York, 2001.

⁶⁷Ibidem.

⁶⁸NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS, F.: *La Empresa Informativa*, en Ariel, Barcelona, 2000.

⁶⁹DOYLE, G.: *Media Ownership: concentration, convergence and public policy*, en Sage, Londres, 2002.

⁷⁰GERSHON, R.A.: *The Transnational Media Corporation: Global Messages and Free Market Competition*, en Lawrence Erlbaum Associate Inc., Mahwah, N.J. 2000.

⁷¹HOLLIFIELD, C.A.: *Transnational Media Management*, en Lawrence Erlbaum, Mahwah, N. J., 2001. Y HOLLIFIELD, C.A.: *Crossing Borders: Media Management Research in a Transnational Market Environment*, en *Journal of Media Economics* 14 (3). 2001. Págs. 133-146.

⁷²DUNNET, P.: *The World Television Industry: An Economic Analysis*, en Routledge, Nueva York, 1990.

⁷³ÁLVAREZ MONZONCILLO, J.M.: *Imágenes de pago*, en Fragua, Madrid, 1997.

⁷⁴HERRERO, M.: *Programming and direct viewer payment for television. The case of Canal Plus Spain*, en Universidad de Navarra, Pamplona, 2003.

⁷⁵COLLINS, R. GARNHAM, N. y LOCKSLEY, G.: *The Economics of Television: The UK case*, en Sage, Londres, 1989.

No es frecuente encontrar estudios que relacionen cuestiones de **Economía de los Medios** como control de la propiedad, estructura del mercado, o concentración, con la influencia en la elaboración de contenidos, que responde a una de las líneas de investigación de la profesora MEDINA LAVERÓN, M. En dicho campo, cabe mencionar los trabajos de LITMAN, B.R.⁷⁶, HILLVE, P., MAJANEN, P. y ROSENGREN, K.E. (1997)⁷⁷.

Por su parte, ALBARRAN, A.⁷⁸, incluye a los destinatarios de los medios en el concepto de **Economía de los Medios**. Para este autor, esta disciplina se centra en el estudio de cómo las industrias de comunicación usan los recursos escasos para producir contenidos que se distribuyen a los ciudadanos con objeto de satisfacer sus gustos y necesidades. Finalmente, entiende que, para tener una visión completa de los mercados y explicar correctamente la actividad y resultados de las empresas informativas, además de los factores económicos y financieros, es necesario conocer las circunstancias históricas, los elementos político-legales, tecnológicos, económicos, socio-culturales y las personas que ejercen una influencia notable.

En el manual de MEDINA LAVERÓN, M.⁷⁹ citado, la autora realiza un comentario sobre las principales escuelas existentes en torno a la Economía de los Medios. Afirma que: “algunos autores, sobre todo norteamericanos, empezaron a aplicar teorías económicas al estudio de los medios de comunicación, como por ejemplo, CHAN-OLMSTED, S.M.⁸⁰ y OWEN, B.M. y WILDMAN, S.⁸¹, encuadrados dentro de la llamada tradición teórica.

Destaca la profesora, que el Modelo de Organización Industrial de PORTER, M.⁸² sirve para comprender y conocer mejor la relación que existe entre la estructura del

⁷⁶LITMAN, B.R.: *The television networks, competition and program diversity*, en *Journal of Broadcasting*, 23, 1979. Págs. 393-409.

⁷⁷HILLVE, P., MAJANEN, P. y ROSENGREN, K.E.: *Aspects of Quality in TV Programming. Structural Diversity Compared over Time and Space*, *European Journal of Communication*, vol. 12, nº3, 1997. Págs. 291-318.

⁷⁸ALBARRAN, A.: *Media Economics: Understanding Markets, Industries and Concepts*, en Iowa State Press, Ames, 2002.

⁷⁹Ibidem.

⁸⁰CHAN-OLMSTED, S.M.: *A structural analysis of market competition in the US TV syndication industry, 1981-1990*, en *Journal of Media Economics*, 4 (3). Págs. 9-28.

⁸¹OWEN, B.M. y WILDMAN, S.: *Video Economics*, en *Harvard University Press*, Cambridge, 1992.

⁸²PORTER, M.: *Competitive Advantage. Creating and Sustaining Superior Performance*, en *Free Press*, New York, 1998.

mercado, el comportamiento de las empresas y el desempeño o resultados derivados de la actividad empresarial. Mientras que PICARD, R.⁸³ aplica este modelo al análisis de las compañías de comunicación, WIRTH, H. y BLOCH, H.⁸⁴ y RAMSTAD, G.⁸⁵ evalúan las ventajas e inconvenientes de analizar el mercado de los medios con esquemas de organización industrial.

Es de justicia señalar que, en España, la Economía de los Medios, no ha sido explicitada como disciplina científica en las Facultades de Ciencias de la **Información**, albergando la disciplina Empresa Informativa tales saberes. Entre los autores más representativos en esta área de conocimiento cabe mencionar, a su iniciador, el profesor NIETO TAMARGO, A., y a los profesores TALLÓN, J., TÁULER ROMERO, M., IGLESIAS, F., SÁNCHEZ-TABERNERO, A., PÉREZ LATRE, F. entre los más veteranos.

En nuestro país, los primeros dos trabajos más destacados que he manejado se deben a los profesores NIETO TAMARGO, A., y TÁULER ROMERO, M., interesados en profundizar, en los entresijos financieros de las empresas informativas, y en especial las periodísticas. El primero publicó, en 1973, su libro *La empresa periodística en España*⁸⁶, en el que abordaba el análisis de las empresas de prensa que editaban diarios durante el periodo 1960-1970. El segundo publicó, en 1987, la investigación titulada *La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985*⁸⁷. En dicho trabajo se desarrollaron importantes aspectos conceptuales y metodológicos así como una completa investigación acerca de la estructura económico-financiera de las empresas de prensa, realizada a partir de los datos proporcionados por las propias organizaciones objeto de estudio a la central de balances del Banco de España.

⁸³PICARD, R.: *Media Firms; Structures, Operations and Performance*, en Lawrence Erlbaum, Mahwah, N.J. 2003.

⁸⁴WIRTH, H. y BLOCH, H.: *Industrial Organization Theory and Media Industry Analysis*, en *Journal of Media Economics*, 8 (2). 1995. Págs. 15-26,

⁸⁵RAMSTAD, G.: *A Model for Structural Analysis of the Media Market*, en *Journal of Media Economics*, 10 (3), 1997. Págs. 45-50.

⁸⁶NIETO TAMARGO, A.: *La empresa periodística en España*, en EUNSA, Pamplona, 1973.

⁸⁷TÁULER ROMERO, M.: *La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985*, Documento de Trabajo, Departamento de Periodismo IV, Facultad de Ciencias de la Información de la UCM, Madrid, 1987. Pág. 10 y ss.

Aunque han pasado veinticinco años desde esta última investigación, queda mucho camino por recorrer, pues, aunque las posibilidades de disponer de información económica y financiera de las empresas dedicadas al sector de los medios de comunicación han crecido considerablemente, todavía, son escasas y de difícil obtención. La investigación que presento, en la presente Memoria trata de poner de manifiesto la historia empresarial de un Grupo español de comunicación, desde su nacimiento (1977) hasta su desaparición (2007): el Grupo **Recoletos**, como antes hicieran los profesores IGLESIAS, F. y SÁNCHEZ TABERNERO, A. El primero respecto de la *Historia de una empresa periodística: Prensa Española, editora de ABC y Blanco y Negro (1891-1978)*⁸⁸, y el segundo, respecto *El Correo Español- del Pueblo Vasco y su entorno informativo (1910-1985)*⁸⁹, si bien, en los dos trabajos, sus respectivas tesis doctorales, el peso respecto de lo histórico, lo informativo y los contenidos, era mucho mayor que los aspectos empresariales.

Ya en 1987, el profesor TÁULER ROMERO, M., para quien las empresas informativas son, ante todo, una unidad económica de producción, afirmaba, “si hablamos de empresa informativa, -periodística en el caso que nos ocupa- debemos asumir las notas que configuran toda actividad empresarial. Si, además, pretendemos una independencia de esa actividad empresarial e informativa, habremos de aceptar que el tratamiento más adecuado es el que proviene del modo profesional de actuar empresarialmente, y, fundamentalmente, del principio que asegura la pervivencia de la empresa: el beneficio.

Es evidente que la comunicación social se asienta cada día más sobre una idea de empresa, por lo que, investigar sobre la empresa periodística, en mi caso sobre el Grupo **Recoletos**, supone no sólo el análisis de los contenidos, que desde tiempos más lejanos vienen cultivando eminentes especialistas, sino también plantearse las complejas realidades que en el orden económico tiene la empresa que edita un diario o varios, pues, las ideas e informaciones tendrán perdurabilidad en la medida en que la empresa esté fundamentada sobre sólidas bases económicas. Las empresas periodísticas de nuestros días, al igual que el resto de las actividades empresariales, exigen importantes inversiones y una auténtica organización empresarial.

⁸⁸IGLESIAS, F.: *Historia de una empresa periodística: Prensa Española, editora de ABC y Blanco y Negro (1891-1978)*, Editorial Prensa Española, S. A., Madrid, 1980.

⁸⁹SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *El Correo Español- del Pueblo Vasco y su entorno informativo (1910-1985)*, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Navarra, Pamplona 1989.

En el panorama español, además de los seguidores de la escuela de NIETO TAMARGO, A., -TALLÓN, J, IGLESIAS, F., SÁNCHEZ TABERNERO, A., PÉREZ LATRE F., ARRESE, A., LÓPEZ ESCOBAR, E. MEDINA LAVERÓN, M., MORA FIGUEROA, B., SANCHO, F., etc.- investigadores noveles comienzan a adentrarse en temas más volcados en el estudio de aspectos netamente empresariales, más que en informativos, periodísticos, y de contenidos. Es el caso de, TÁULER SAN MIGUEL, M.⁹⁰, que afirma que: “como cualquier empresa que compite en un sector, las empresas informativas realizan diferentes actividades interconectadas entre sí encaminadas todas ellas a la **creación de valor**”.

Bajo esta perspectiva, el concepto de cadena de valor desarrollado por PORTER, M.⁹¹, afirma TÁULER SAN MIGUEL, M., es un marco de referencia adecuado para la identificación de las etapas básicas del proceso de elaboración y venta del producto informativo desarrollado por las empresas informativas y/o empresas de comunicación. Siguiendo este esquema, con carácter general, las empresas pueden considerarse como un conjunto de macro-procesos estructurados con el objetivo de satisfacer las necesidades de sus clientes y generar valor para los accionistas. De acuerdo con esta afirmación, las empresas informativas, como cualquier otra empresa que elabora un producto, desarrollan una serie de actividades básicas que tienen como fin último la colocación en el mercado (anunciantes, clientes, suscriptores, etc.) del producto informativo que constituye su objeto social. Son las que figuran en el siguiente cuadro.

Cuadro 1

ACTIVIDADES EMPRESARIALES	
ACTIVIDADES PRIMARIAS SEGÚN EL MODELO DE PORTER	ACTIVIDADES BÁSICAS DE LAS EMPRESAS INFORMATIVAS
Logística interna o entrada de factores	Recogida de información y desarrollo de los mensajes
Producción ⁹² .	Elaboración del mensaje ⁹³ . Producción de copias acabadas del mensaje
Logística externa o distribución	Distribución del mensaje (transporte del mismo hasta los centros de distribución).
Márketing	Promoción y venta del mensaje a las audiencias. Promoción y venta a anunciantes y clientes

Fuente: TÁULER SAN MIGUEL, M.: *La creación de valor en los grupos multimedia: una aproximación metodológica*. Departamento de Periodismo IV, UCM, Madrid, 2008.

⁹⁰TÁULER SAN MIGUEL, M. *La creación de valor en las empresas y grupos multimedia: una aproximación metodológica*, en Departamento Periodismo IV, UCM, Madrid, Mayo, 2008.

⁹¹PORTER, M.: *Competitive Advantage. Creating and Sustaining Superior Performance*, en *Free Press*, New Cork, 1998.

⁹²Actividades relacionadas con la transformación física de los factores en productos o servicios.

⁹³Siguiendo lo expuesto por TALLÓN, J.: “Desde el punto de vista de la teoría económica de la empresa, todo el proceso productivo de la empresa informativa vendría iluminado por esta única exigencia; la de crear mensajes, la de producir información, la de articular comunicaciones”.

Como puede deducirse fácilmente del análisis del esquema anterior, en el que se han relacionado los diferentes conceptos enunciados por PORTER, M.⁹⁴ en su definición de la cadena de valor y las etapas necesarias para la elaboración y venta de productos informativos enumeradas por LAVINE, J.M. y WACKMAN, D.B.⁹⁵, cada una de las diferentes actividades desarrolladas por la empresa informativa incorpora una parte del valor asociado al producto final y representa, asimismo, una parte del coste total de dicho producto. Así, si el precio que los clientes están dispuestos a pagar por el producto informativo supera el coste de las distintas actividades, la empresa informativa generará un margen o beneficio por su actividad.

Finalmente, afirma el autor español, que para que una agrupación empresarial informativa de medios de comunicación cualquiera pueda categorizarse como grupo multimedia, además de aglutinar actividades del campo de la comunicación, ha de contar con al menos las siguientes características básicas:

- **Unión de empresas**, como consecuencia de la toma de participación en empresas por parte de una sociedad matriz que implica relaciones de dependencia directa o indirecta.
- **Unidad de administración**, lo que implica capacidad para influir en las decisiones de las empresas del grupo, aunque en algunos casos o periodos de tiempo la empresa dominante o matriz tenga una actitud pasiva.
- **Proyecto de creación de valor**, de modo que el grupo aporta más valor que las empresas por separado. Es decir, se presupone que el grupo se configura porque existen razones económicas que hacen que su existencia, al menos inicialmente, aporte valor a la simple suma de las empresas que lo componen.

Más allá de la definición anterior, y dada la complejidad real de las relaciones de intercambio de participaciones entre empresas del mismo grupo, en la práctica, la identificación de grupos multimedia puede resultar un aspecto de difícil, por las dificultades que pueden surgir para establecer si existe o no unidad de administración.

Para avanzar en la solución de esta cuestión y poder contar con un elemento adicional que permita determinar si nos encontramos verdaderamente ante un grupo o ante otro fenómeno de “acumulación o aglomeración de actividad económica” -como pueden ser los cárteles, conglomerados, corporaciones (industriales o financieras),

⁹⁴PORTER, M.: *Competitive Advantage. Creating and Sustaining Superior Performance*, en *Free Press*, New York, 1998.

⁹⁵LAVINE, J.M. y WACKMAN, D.B.: *Managing media organizations: Effective leadership of the media*, en Longman, New York, 1988, y en su versión española: *Gestión de empresas informativas*, Rialp. 1992. Pág. 300 y ss.

federaciones, *trusts*, *holdings* y *pools* de empresas vinculadas al sector de la comunicación- resulta imprescindible recurrir a la legislación mercantil y, en particular a las normas de consolidación contable⁹⁶ en las que se profundiza ampliamente el concepto de grupo, siendo los criterios que en la misma se establecen perfectamente aplicables a las agrupaciones de empresas existentes dentro del campo de la comunicación.

Los profesores PÉREZ LATRE, F. y SÁNCHEZ TABERNERO, A., en su último trabajo⁹⁷, de recientísima publicación, afirman: “numerosas opciones de innovación de la industria pasan por entender que los medios deben ofrecer valor y que los soportes resultan cada vez más indiferentes”.

La información penetra, pues, en todos los rincones del sistema económico: cada unidad de decisión es a la vez productora y consumidora de información. Sin embargo, a pesar de su importancia para la ciencia económica, resulta extraño el hecho de que se haya descuidado su estudio. En 1968, el profesor STIGLER, G.J., afirmaba: “No debería ser necesario decir a los académicos que la información es un recurso valioso: el conocimiento es poder. Y, sin embargo, ocupa una choza en el reino de la ciencia económica. En general, lo olvidamos: se supone conocida la mejor tecnología; la relación entre los bienes y las preferencias del consumidor es un dato. Y una de las industrias productoras de información, la publicidad, recibe el trato hostil que los economistas suelen reservar para los aranceles o los monopolios”⁹⁸.

No obstante, cabe considerar a la economía de la información y del conocimiento en términos de su contribución potencial al adelanto del análisis económico en campos tan importantes como la teoría del consumidor (OXENFELDT, 1950; COX, 1967; ENGEL, 1968); la investigación y el desarrollo (Oficina Nacional de Investigación Económica, 1962; MARSCHAK, GLENNAN y SUMMERS, 1967); la teoría monetaria y el empleo (SHACKLE, G.L.S., 1965; HARROD, 1968; LEIJONHUFVUD, 1968; PHELPS 1970); la planificación económica (GROSSMAN, 1966; HABR, 1967;

⁹⁶Las normas de consolidación contable quedan establecidas en la Sección 111. Presentación de las cuentas de los grupos de sociedades del Código de Comercio (artículos 42 a 49), el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las cuentas anuales consolidadas, la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley de Auditoría de Cuentas y su Reglamento de desarrollo.

⁹⁷Vid. PÉREZ LATRE, F. y SÁNCHEZ TABERNERO, A. *Innovación en los medios. La ruta del cambio*, EUNSA, Pamplona, 2012, Pág. 187 y ss.

⁹⁸Vid. STIGLER, G.J.: *The economics of Information*, en *The Organization of Industry*, Irwin, 1968. Págs. 171-190. Publicado por primera vez en 1961 en *Journal of Political Economy*, Vol. 69. Págs. 213-225. Universidad de Chicago.

CAIRNCROSS, 1969) y el desarrollo económico (VERNON, 1966; HERFINDAHL, 1969; KUNKEL, 1970).

En el primero de ellos, una teoría económica de la información y el conocimiento principia por reconocer que un sistema económico se activa por decisiones que conectan flujos de información a objetivos. El análisis tradicional eludía el problema: se suponía que la empresa disponía de información acerca de la demanda de sus productos, las condiciones de la oferta de factores y la tecnología; se suponía que el consumidor sabía de los precios de las características de los bienes y de sus propias preferencias. El profesor SHACKLE, G.L.S., ha expresado así el defecto básico de tal enfoque: “Podríamos deducir los precios de todos los bienes si conociésemos en suficiente detalle, para cada miembro del mercado, las respuestas a estas preguntas: ¿Qué le gusta? y ¿Qué posee? A la mayoría de los constructores de la hermosa estructura neoclásica de la teoría estática del valor no se les ocurrió plantear al mismo nivel una tercera pregunta: ¿Qué sabe? o ¿Qué cree?”⁹⁹.

Como afirma LAMBERTON, D.L.M. “esta tercera clase de interrogantes sigue recibiendo escasa atención. El consumidor o la empresa requieren información acerca de un mundo nebuloso y que en realidad consiste en muchos posibles mundos envueltos en una penumbra de duda”.

Enfrentados al problema de la información en el campo de la teoría del consumidor, se explica que algunos estudiosos hayan tratado de producir una versión dinámica de la competencia perfecta.

En consecuencia, no se supone que las empresas conozcan el precio de equilibrio del mercado, sino que reaccionan rápidamente ante cualquier desviación de la demanda esperada en relación con la oferta esperada. Cuando compra un bien, el consumidor está comprando un conjunto de características, una o más de las cuales satisfacen su deseo menos importante. Si compra un automóvil rojo, el automóvil satisface su necesidad de transporte y lo “rojo” satisface su deseo menos importante, el color. En el mundo real, lleno de incertidumbre, las empresas tratan de aumentar sus ganancias buscando las cosas que satisfagan el deseo apenas naciente, menos importante. Cuando los deseos se

⁹⁹Vid. SHACKLE, G.L.S.: *The nature of the orgaining process*; 1957, en DUNLOP, J.T. (comp.), *The Theory of Wage; Determination*, MacMillan. Pág. 298.

conocen y son estables o controlables, la incertidumbre desaparece y es posible el poder monopolístico. Consecuentemente, la competencia sólo existe en un mundo de información incompleta.

Si se acepta este punto de vista puede resultar peligroso el concepto de “un poco de información” que utilizan los teóricos de la información¹⁰⁰ porque puede sugerir un enfoque cuantitativo a lo que es un problema cualitativo¹⁰¹. Por ello puede resultar engañosa la teoría de la información que identifica a ésta con el costo o el tiempo de transmisión de un mensaje y no con el valor del mensaje. Por esta y otras razones puede haber “sistemas de administración de la mala información”¹⁰².

La economía de la información y del conocimiento puede contribuir, pues, a dar un nuevo enfoque a problemas relevantes todavía no resueltos, como hemos visto, y constituir un nexo entre la micro y la macroeconomía, ya que los problemas de la información y del conocimiento forman parte del cuerpo mismo del análisis económico.

Como puede deducirse las perspectivas del campo aplicado que nos ocupa son inmensas y difíciles de abarcar en un trabajo como el presente, pues es clara la “necesidad futura de revisar algunos de nuestros modelos del hombre político y económico para ajustarlos al patrón del tomador de decisiones inseguro que actúa bajo condiciones de información severamente limitadas e incorporadas a un sistema de comunicaciones del que dependen cada vez más”¹⁰³. En opinión del profesor SHUBIK, M.: “el hombre vive en un ambiente acerca del cual tiene información muy incompleta. No sólo ignora cómo evaluar muchas de las alternativas que se le presentan, sino que ni siquiera es consciente de muchas de ellas. Sus percepciones son relativamente limitadas; sus poderes de cálculo y precisión son menores que los de un ordenador en muchas situaciones; sus capacidades de búsqueda, procesamiento de datos y memoria son erráticas. Al aumentar la velocidad de transmisión de los estímulos y el volumen de estímulos nuevos, se remarcen las limitaciones del individuo en relación con el conjunto de la sociedad”¹⁰⁴.

¹⁰⁰Vid. RAISBECK, G.: *Information Theory*, en MIT Press, Cambridge, 1963.

¹⁰¹Vid. GEORGEU-ROEGEN, N.: *Analytical Economics*, en Harvard University Press, 1966.

¹⁰²Vid. ACKOFF, R.L.: *Management misinformation systems*, en *Management Science*, 1967. Vol. 14. Págs. B-147-156.

¹⁰³Vid. SHUBIK, M.: *Information, rationality and free choice in a future democratic society*, en *Daedalus* Vol. 96, 1967. Págs. 771-778.

¹⁰⁴*Ibidem*.

Cabe concluir que, al poner en relación “economía, e información, se vislumbra, en los comienzos del siglo XXI, un sistema económico nuevo, distinto de los anteriores desarrollados en función de la producción de valores materiales. Un sistema económico en el que: la información está en el centro de las necesidades económicas de la sociedad; la economía y la propia sociedad crecen y se desarrollan alrededor de este núcleo, la producción y empleo de valores de información; y la importancia de la información, como producto económico, excede la de los bienes, la energía y los servicios”. El nuevo sistema puede denominarse “economía centrada en la información”¹⁰⁵.

Para el profesor TÁULER ROMERO, M. “la magnitud del poder de un país no se basa ya en su producción de acero, sino en la calidad de su ciencia y de su aplicación mediante la investigación y el desarrollo a una nueva tecnología”. Frente a la idea surgida en Estados Unidos de que estamos en presencia de una nueva economía, es su opinión que “dicho término es, excesivamente, exagerado y ningún economista de reputación respetable puede ser responsable de su autoría. Sin embargo, el término inunda las páginas de los periódicos, y el hombre de la calle, que algo nuevo, malo o desconocido le acecha en esta orgía mundial de acelerar los movimientos económicos y empresariales”. Entiende que “no se trata de una **nueva economía**, sino de una nueva realidad económica en la que se encuadran sectores como **Internet**, **Telecomunicaciones**, y **Medios de Comunicación**, que plantean un sinfín de retos y en cuya entraña, no es posible negarlo, las nuevas tecnologías de la información tienen un papel relevante, cuyo desarrollo solo ha comenzado... de lo que sí se puede hablar es de economía de la información”¹⁰⁶.

Los medios de comunicación se encuentran, en su opinión, al final de un ciclo, y al comienzo de un nuevo modelo que todavía resulta impredecible, aunque comienza a vislumbrarse. Durante lustros, el sector gozó de beneficios sólidos, cierta tranquilidad y reglas del juego claras. La presencia de fuertes barreras de entrada dificultaba el proceso de los competidores y varios de los mercados clave eran, de hecho, oligopolios.

A las empresas del sector de la información les ha faltado la disciplina necesaria para mantener el ritmo de innovación, adaptarse a los cambios y convertir el aprendizaje

¹⁰⁵Vid. MASUDA, Y.: *Information Economics*, en Ed. Sangyo, Noritsu University Press, Tokio, 1976.

¹⁰⁶TÁULER ROMERO, M.: *Un rostro humano para un mundo global (La revolución del mercado de las telecomunicaciones)*, en *Las mil caras de la Comunicación*, ed. Ripoll Molinés, F. Servicio de Publicaciones Facultad Ciencias de la Información de la UCM, Madrid, 2001. Pág. 679 y ss.

en una actividad constante y prioritaria. La industria necesita mejores líderes, directivos con visión que sepan arriesgar y romper el ciclo monótono de la imitación sistemática de fórmulas de éxito que ya pertenecen al pasado.

Los medios de comunicación se han convertido en uno de los sectores más castigados por la crisis económica. Si bien es cierto que la caída de la actividad económica se solapa sobre su propia crisis, fruto de un cambio de modelo de negocio como consecuencia de la revolución que la tecnología digital impulsa: depresión publicitaria; cambio desde la noción “*multimedia*” a la noción “*multisoporte*” y concienciación de que la responsabilidad de los medios va más allá del negocio.

Los medios viven un momento de profunda crisis estructural provocada por la digitalización, la globalización y la convergencia. La digitalización ha cambiado el valor de la información. De un solo clic tenemos una información casi infinita, prácticamente instantánea, a coste prácticamente nulo y casi en cualquier formato. La globalización hace que los efectos en cualquier parte del mundo puedan extenderse muy rápidamente a lo largo de todo el globo. La convergencia entre informática, telecomunicaciones y medios ha abierto un panorama nuevo. La consecuencia de todo ello es una catástrofe laboral en medios y agencias¹⁰⁷.

Innovación, creatividad, cambios, creación de valor, liderazgo, son conceptos a tener en cuenta por quienes en el siglo XXI desarrollen la gobernanza de las empresas que lleven a la práctica la vieja idea empresarial de informar, pues al igual que los hombres son hijos de sus padres y de su tiempo, también las empresas lo son.

I.4. Estrategias empresariales habituales en el ámbito de la comunicación

I.4.1. La diversificación multimedia como praxis empresarial

La diversificación multimedia como praxis empresarial fue, como veremos en páginas posteriores, parte del camino seguido por **Recoletos** para convertirse en el grupo **Recoletos**.

¹⁰⁷Cfr. TÁULER ROMERO, M.: *Teoría y práctica de la dirección de medios. Aprendiendo a dirigir empresas periodísticas*. ASCOM, Madrid, 2010.

Ya en 1989, el profesor TALLÓN, J. afirmaba que, “como hito superador de la clásica concepción empresarial del cartel, *trust* o cadena, la estructura multimedia presenta un conjunto de ventajas, que en el área informativa, sucintamente, cabe señalar como preponderantes las que siguen:

- Eficiencia en la utilización de los recursos financieros propios y ajenos, dado el mayor fortalecimiento de las garantías crediticias.
- Acción sinérgica de los diversos elementos empresariales comunes.
- Racionalización de la producción con su consecuente reflejo en el incremento de la rentabilidad.
- Unificación y potenciación de la gestión de publicidad.
- Diversificación del riesgo empresarial, compensándose resultados negativos de explotación con resultados positivos del resto del grupo”.

“Por supuesto, continuaba afirmando el mencionado profesor, no deben silenciarse los efectos negativos de la “multimedia”, que para el empresario se concretan en una exigencia clara de allegar recursos muy superiores al de la empresa monomediática, con lo que se reduce notablemente la capacidad de este tipo de conglomerados, y que en el mercado y en su entorno social provocan una reducción significativa de la competencia, eliminación de las unidades redaccionales individuales, subsumidas en una redacción general, predominio del concepto mercantil de información en la gestión de la empresa “multimedia”, dado que la sanidad financiera y su correlativa rentabilidad económica es necesidad urgente e insoslayable. Por último, en línea con la preocupación manifestada por la desaparición de órganos informativos plurales, sería difícil aceptar que las empresas “multimedia” aseguran el pluralismo de opinión al reforzar la permanencia en la sociedad de diversos medios de información y opinión, dado que estos... dependen de una sola voluntad empresarial definidora de la línea editorial y gestión del grupo”¹⁰⁸.

Por otra parte, si seguimos al profesor SÁNCHEZ-TABERNERO, A.¹⁰⁹, se puede decir que hasta los años ochenta y noventa, del pasado siglo, las corporaciones privadas - empresas informativas en la terminología de NIETO TAMARGO, A.- alcanzaron un moderado grado de diversificación “multimedia”: su actividad se concentró en un tipo de medios de comunicación. Los primeros procesos de diversificación los llevaron a cabo propietarios de diarios y revistas, que comenzaron a editar también libros y publicaciones

¹⁰⁸ Cfr. TALLÓN, J.: *Nuevas modalidades empresariales informativas*, Revista Información de los Medios, Año I, Octubre 1989, Número 1, Pág. 24 y ss.

¹⁰⁹ SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*, en CÁTEDRA. Signo e Imagen. Madrid. 2000. Págs. 332 y ss.

gratuitas. Sin embargo, tanto los legisladores como el público consideraron que esas estrategias de crecimiento suponían un “desarrollo natural” de las empresas de prensa, y no generaban una excesiva concentración de la capacidad de influir en los estados de opinión. A partir de las citadas décadas, se aceleraron los procesos de diversificación “multimedia” que, en sentido estricto, implicaban que las corporaciones fueran a la vez propietarias de medios impresos y audiovisuales. Las innovaciones tecnológicas y la liberalización de la industria audiovisual permitieron que los grupos con más recursos adquirieran o pusieran en marcha emisoras de radio, canales de televisión, sistemas de cable y de difusión por satélite, servicios distribuidos a través de Internet y otros medios y soportes de información y entretenimiento.

Ha sido necesario, por tanto, debilitar las barreras legales y recibir el impulso de la tecnología para que las empresas diversificaran sus negocios en el sector de la comunicación. Una vez superados esos obstáculos, las corporaciones han seguido casi de modo unánime esas estrategias de crecimiento¹¹⁰.

La diversificación “multimedia” genera, básicamente, tres tipos de ventajas para los grupos de comunicación: disminución del riesgo, entrada en sectores con potencial de crecimiento y generación de sinergias.

Cuando una compañía sólo posee un mismo tipo de medios, el futuro de toda la empresa se ve comprometido si cualquier circunstancia afecta gravemente a la rentabilidad de ese sector. Razón por la que la diversificación de medios disminuye el riesgo empresarial. Sin embargo, en ocasiones, no se limita el riesgo, como se pretende. Es el caso de distintos medios especializados, en ámbitos poco relacionados, que, aun compartiendo la misma fuente de publicidad, una coyuntura desfavorable de un solo sector puede afectar al resto de los medios de sectores distintos, propiedad de una misma corporación multimedia.

¹¹⁰La opinión de DRUCKER, P. al respecto, es que “las innovaciones no garantizan por sí solas resultados: si se quiere innovar hay que organizarse a fin de que seres humanos corrientes hagan tareas que a veces no son tan corrientes ni comunes, y en eso consiste el progreso... Lo nuevo necesita su propia organización separada, aunque relacionada con la que ya se posea. El 85% de los cambios tecnológicos, a excepción de los debidos a concepciones nuevas y geniales, son predecibles, pues, responden a necesidades ya existentes”. Vid. DRUCKER, P.: *Reflexiones para un director*, en *Introducción a la Economía de la Empresa* / 2, GARCÍA ECHEVARRÍA, S., CECA, Madrid, 1975. Pág. 502.

En mercados en los que se había estancado la venta de diarios y revistas, los editores invirtieron en la industria audiovisual, que atraía un porcentaje creciente de los presupuestos publicitarios de los anunciantes; al mismo tiempo, propietarios de publicaciones, de emisoras de radio y de canales de televisión adquirieron participaciones en compañías que poseen medios interactivos.

La integración en un grupo de distintos medios y soportes hace que el grupo se beneficie de las sinergias derivadas de compartir fuentes, empleados, gastos de distribución, investigaciones, etc. Todos se apoyan mutuamente hasta el punto de que la supervivencia de un medio puede depender de que cuente con el respaldo de una compañía de gran tamaño y muy diversificada.

Sin embargo, pese a las ventajas señaladas, la mayor parte de las empresas que han seguido estrategias de diversificación “multimedia” se han encontrado más problemas y dificultades de los inicialmente previstos. Con frecuencia, no han sido capaces de cumplir los plazos para asimilar las nuevas adquisiciones y para recuperar las inversiones efectuadas, constituyendo una de las causas principales del fracaso de las estrategias de diversificación: el elevado coste de adquisición de los medios. Las ventajas de acumular soportes de distinta naturaleza no justifican que las empresas de comunicación adquieran otras corporaciones por un precio muy superior al valor contable¹¹¹.

El modo de paliar la tendencia a la concentración de riesgos consiste en diseñar estrategias de diversificación que lleven a una compañía a poseer medios que utilicen distintos soportes, proporcionen distintos tipos de contenidos, estén presentes en mercados distintos y utilicen distintas fuentes de ingresos.

La diversificación multimedia exige a los directivos de las compañías que amplíen el ámbito de sus conocimientos más tradicionales y más aún en el campo de acción de Internet. La mayor parte de las historias de éxito de los años noventa las han protagonizado compañías que no estaban presentes en el sector de la comunicación: empresas pequeñas, ágiles, poco burocratizadas y capaces de entender la lógica de los

¹¹¹Diversos estudios empíricos sobre el particular indican que si bien existe cierta complementariedad productiva, comercial y financiera entre los distintos medios de **comunicación**, dicha complementariedad, no compensa las adquisiciones a un precio excesivo.

contenidos no lineales han ideado los “portales” más utilizados y los websites más visitados de la red.

Las alianzas y acuerdos de colaboración constituyen la forma más rápida y eficaz de evitar errores y la pérdida de capacidad competitiva cuando las corporaciones se introducen en sectores desconocidos.

Una dificultad final de la diversificación multimedia consiste en que causa un descenso del grado de especialización de las organizaciones. Problema éste que no sólo afecta a los directivos sino también al mismo modo de competir de las empresas. Una estrategia corporativa puede ser beneficiosa para ciertas unidades de negocio y perjudicial para otras, pudiendo generar más inconvenientes que ventajas.

De hecho, muchas grandes empresas de comunicación han decidido desprenderse de una parte de sus negocios, que ni se adecuaban a sus estrategias corporativas, ni aportaban sinergias significativas a otras unidades de negocio¹¹².

Es preciso no olvidar que el mayor problema de una empresa es el del crecimiento, es decir, el cambio de una dimensión a otra mayor. Dicho cambio suele generar un problema de aptitud directiva, pues, implica un cambio radical de sus actividades. Tamaño no cambia la naturaleza de la empresa ni los principios directivos, pero el tamaño sí que afecta vitalmente a la estructura de la dirección. Son muchas las direcciones que se hallan muy dispuestas a adaptarse en la forma pero no en el espíritu. Además, todo cambio de dimensión o tamaño implica en opinión de DRUCKER, P. una

¹¹²Ejemplo de lo que venimos diciendo es el caso del grupo Pearson, tradicionalmente interesado en la información económica. Diversificó su actividad hacia el sector de la producción audiovisual y los nuevos medios, al mismo tiempo que vendió sus participaciones en el campo de la porcelana y los servicios financieros. Más radical fue la trayectoria de la antigua Westinghouse. Tras adquirir la cadena CBS, el grupo radiofónico Infinity y otros medios de **comunicación**, abandonó los sectores de la energía y la electrónica de consumo, y más tarde pasó a denominarse CBS Corporation. Otro ejemplo sobresaliente de este tipo de estrategias en Europa lo protagonizó la francesa Vivendi. Inicia su andadura en 1853 con el nombre de Compagnie Générale des Eaux (CGE). Durante casi siglo y medio, la compañía prosperó en el negocio del suministro de agua. Sólo al final de ese largo periodo realizó algunas tímidas diversificaciones hacia el sector de la construcción, los servicios de catering y agencias de viajes. A comienzos de los años noventa, CGE invirtió en las redes de cable francesas. En esa misma década se convirtió en el primer accionista de Canal Plus y el segundo de BSkyB (lo que le convertía en el mayor operador de televisión de pago en Europa). Adquirió la principal empresa de teléfonos celulares de Francia, así como Cendant Software -el mayor fabricante mundial de juegos para ordenador- y la compañía Havas, especializada en las industrias editorial y publicitaria. El antiguo nombre no se adecuaba a las nuevas actividades de la empresa, por lo que Générale des Eaux pasó a denominarse Vivendi.

“*crisis de identidad*”. Por otra parte, el crecimiento y la estructura financiera de cualquier empresa no siempre corren paralelos, frecuentemente el crecimiento de una empresa en todos sus aspectos excede a la estructura financiera en formas que es casi imposible predecir. Por último, el problema fundamental que plantea el crecimiento es el de crecer con éxito, pues, quien vive de sus antiguos éxitos se está comiendo su capital de innovación, y en general, tenemos una tendencia a volvernó demasiado complacientes hacia el pasado y a utilizar, en materia de crecimiento y expansión tres formas de racionamiento fácil, pero peligrosas: el precedente, la analogía y la extrapolación. El secreto del éxito está en saber conjugar un factor externo llamado oportunidad con uno o varios recursos internos llamados personal¹¹³.

I.4.2. La concentración empresarial como estrategia de crecimiento

La noción de “concentrar” equivale a reunir bajo un dominio bienes o servicios que anteriormente se hallaban separados y dispersos. Cuando se produce en el ámbito empresarial, la concentración comporta situaciones patrimoniales o económicas de las que se deriva un mayor dominio en el mercado. En los procesos de esta naturaleza suelen concurrir dos circunstancias fundamentales: la transmisión de patrimonio y la extinción de la autonomía jurídica o económica de una o de varias compañías mercantiles. Esta transmisión patrimonial se puede realizar bien por la integración de varias empresas en una sola empresa o en un grupo de empresas, o bien por la transferencia de parte de los activos de una compañía a otra. Respecto a la pérdida de autonomía jurídica y económica, las posibilidades más frecuentes son la fusión de diferentes empresas en una de nueva constitución o que una empresa absorba a otra u otras que previamente se disuelven¹¹⁴.

Hace ya más de cuatro décadas, BENEYTO, J. entendía la concentración como una “reducción de los puntos de decisión”¹¹⁵. Como señalaba entonces este autor, centralizar no es concepto similar a concentrar. La concentración “se produce normalmente por asociación o por fusión. Federando o absorbiendo se centraliza o se

¹¹³Cfr. DRUCKER, P.: *Reflexiones para un director*, en *Introducción a la Economía de la Empresa* / 2, GARCÍA ECHEVARRÍA, S., CECA, Madrid, 1975. Pág. 497 y ss.

¹¹⁴Cfr. IGLESIAS, F.: *Concentración y pluralismo en la radio española*, en EUNSA. Pamplona, 2005. Págs. 36.

¹¹⁵Vid. BENEYTO, J.: *La concentración, ¿fenómeno disfuncional?*, en YV.AA.: *La concentración en los medios informativos y publicitarios*. Publicaciones de la Escuela Oficial de Periodismo, Madrid, 1969. Pág. 137.

concentra. Si centralizar es un concepto topográfico, concentrar es un concepto funcional. De esta manera cuando se habla de concentración de medios de comunicación social, informativos, orientadores o publicitarios, nos encontramos con una reducción de puntos de decisión.

En tiempos más cercanos, el artículo 3 del Reglamento de la CE 4064/89, de 21-XII-1989, sobre el control de las operaciones de concentración de empresas, establece, que existe una operación de concentración en los siguientes supuestos:

- Cuando dos o más empresas anteriormente independientes se fusionan.
- Cuando una o más personas que ya controlan al menos una empresa, o una o más empresas, mediante la toma de participaciones en el capital o la compra de elementos del activo, mediante contrato o cualquier otro medio, adquiere directa o indirectamente, el control sobre la totalidad o parte de una o varias empresas.

El profesor IGLESIAS, F., al aplicar la idea de concentración empresarial al ámbito informativo de la comunicación, define el concepto de concentración informativa como “la acumulación de poder de informar, consecuencia de transmisiones de patrimonio o acuerdos comerciales, que puede alterar la libre concurrencia de bienes o servicios en el mercado de la información”¹¹⁶. Sin embargo, en un texto posterior¹¹⁷, el profesor IGLESIAS, F., afirma “la concentración informativa o de medios de comunicación constituye un fenómeno complejo que no puede ser analizado y valorado desde una única perspectiva”, así como que “las circunstancias que favorecen los procesos de concentración, en el ámbito de la comunicación social y en la empresa informativa, son muy diversas y pueden obedecer a razones de distinta naturaleza”.

Para SÁNCHEZ-TABERNERO, A., cualquier compañía se plantea tres tipos de estrategias corporativas: en primer término, puede elegir como opción más conveniente no variar su tamaño (estrategia de “estabilización” o “mantenimiento”); la segunda posibilidad consiste en disminuir su presencia en el mercado, bien porque no es capaz de conservar su nivel de ventas, o porque considera que incrementará su rentabilidad si

¹¹⁶Vid. NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS, F.: *Empresa informativa*, Segunda Edición, Ariel, Barcelona, 200. Pág. 217.

¹¹⁷Vid. IGLESIAS, F.: *Concentración y pluralismo en la radio española*, EUNSA, Pamplona, 2005. Págs. 37 y 41.

decide voluntariamente reducir su dimensión (estrategia de “repliegue”); finalmente, puede tratar de conseguir una mayor dimensión (estrategia de “crecimiento”)¹¹⁸.

Esta última posibilidad presenta varios inconvenientes: al crecer, las empresas tienden a convertirse en organizaciones burocráticas, con más costes de coordinación entre los departamentos y menor agilidad para responder a los cambios del entorno; también aumenta el riesgo de que disminuya su grado de especialización y, por tanto, realicen su actividad de manera menos eficiente. Además, la cultura corporativa puede deteriorarse como consecuencia de las dificultades de comunicación interna, lo que tiende a dañar la motivación de los empleados; el incremento de tamaño suele ir acompañado de autocomplacencia, descenso de la experimentación y pérdida del afán innovador; por último, algunos directivos están capacitados para dirigir pequeñas empresas, pero no son buenos gobernantes de grandes corporaciones: en esos casos, cuando sus compañías crecen y ellos conservan sus cargos, se genera la situación característica del Principio de Peter. Por último, y antes de abordar de manera concreta la concentración empresarial en el ámbito de la comunicación, nos ocuparemos, brevemente, de explicitar algunos aspectos conceptuales respecto de los grupos de sociedades y de la concentración empresarial en general, con objeto de poder situar en su justo término la cuestión que nos ocupa.

I.4.2.1. El grupo de sociedades como unidad de decisión

La empresa moderna y de cierto tamaño, se puede configurar como un grupo de sociedades y de establecimientos que giran en torno a una unidad de dirección. En muchas ocasiones, el concepto de empresa se representa por lo que se conoce como “**grupo**”, puesto que este constituye una unidad financiera y de decisión. Es decir, una sola unidad económica, que MARRIS, R., denomina empresa trascendente o empresa compleja¹¹⁹, en la que existe unidad de decisión en una oficina principal con personalidad jurídica independiente de la que dependen sus filiales y divisiones operativas. Ya hace tiempo que la empresa ha superado su tradicional dimensión jurídica y su carácter técnico-económico, puesto que ambas son simples partes de una unidad superior de decisión y de financiación, que aunque a veces resida en una sociedad con estructura

¹¹⁸SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*. CÁTEDRA. Signo e Imagen, Madrid, 2000. Pág. 301.

¹¹⁹Vid. MARRIS, M.: *Modern Corporation and Economic Theory*, en MARRIS, R. y WOOD, A. (Eds.): *The Corporate Economy: Growth Competition and Innovative Power*, The Mac Millan Press, Pág. 278-282.

jurídico-económica independiente, puede también aparecer en un grupo de poder perteneciente a más de una sociedad. Surgen así, los denominados **grupos económicos**.

Para el profesor BUENO CAMPOS, E¹²⁰., dichos grupos, pueden ser de dos tipos: industriales y financieros. El grupo industrial, es un conjunto de sociedades bajo un solo control económico y con administraciones superpuestas en cierta medida, pudiendo existir a la vez diversas propiedades. Normalmente su gestión se centra en una actividad principal, apoyada por otras actividades auxiliares; logrando el fortalecimiento de la actividad industrial principal, la política de adquisiciones participaciones en otras empresas del propio sector o de sectores afines. El grupo financiero ofrece como características principales las que siguen: el conjunto de empresas pertenece básicamente a un solo propietario o grupo de poder, pero ese “todo” muestra pluralidad de decisiones, ya que actúan de cara al exterior con independencia administrativa. La tasa de diversificación en este grupo es mucho más elevada que en el caso anterior, de aquí que suele recibir el nombre de “conglomerado financiero”. Por tanto, la característica más acentuada es la dependencia financiera de un conjunto de teóricas o aparentes empresas que actúan en diversos sectores económicos.

Pese a lo expuesto, queremos poner de manifiesto que si bien la empresa como unidad básica del sistema económico es fácil de definir, es muy difícil de delimitar en la práctica, como veremos, al abordar, la historia empresarial del Grupo **Recoletos**¹²¹.

I.4.2.2. Factores determinantes de la concentración empresarial

Pensemos, en la conveniencia de la concentración, dando por conocidas las causas económico-sociales de la aparición de los grupos económicos¹²².

¹²⁰Vid. BUENO CAMPOS, E. y CRUZ ROCHE, I.: *Economía de la empresa. Análisis de las decisiones empresariales*, (Undécima edición), Pirámide, Madrid, 1988, Págs. 51, 706, 707 y 708.

¹²¹Existe una amplia bibliografía nacional y extranjera que estudia los grupos económicos y de sociedades, sus clases, sus estrategias, su organización, etc., así como las formas de unión y asociación de empresas, y numerosos manuales que abordan dichas cuestiones. A ellos remitimos al lector interesado. Entre los autores españoles más reputados, pueden consultarse obras de los profesores FERNÁNDEZ PIRLA, J.M., LÓPEZ MORENO, M.J., CUERVO, A., GARCÍA ECHEVARRÍA, S., BUENO CAMPOS, E. CRUZ ROCHE, I., DURÁN HERRERA, J.J., CAÑIBANO, L., CEA, J.L., etc. Además, la bibliografía inglesa traducida al castellano es abundante y fácil de localizar en los registros de las bibliotecas y en los diferentes recursos de Internet. Destacaríamos BERLE, MEANS, MARRIS, R., BLOCH LAINE, F., PERROUX, F., WILLIAMSON, O.E., CYERT, R.M., CHEVARLIER, J.M., SIMON, H.A., FORRESTER, J.W., MÉLÈSE, J., WOOD, A., y MARCH, J.G., entre otros.

Si seguimos al CAÑIBANO, L. y CEA, J.L.¹²³, los factores determinantes que han propiciado esta concentración o agrupación de empresas en los países más desarrollados y en los sectores más dinámicos e importantes de la economía se pueden clasificar en los siguientes:

- Primero: Eliminación o disminución del riesgo.
- Segundo: Racionalización de la producción y la distribución.
- Tercero: Control económico en su área de operaciones.
- Cuarto: Motivos de índole financiera.
- Quinto: Otros factores.

Respecto del **primer factor**, la existencia de competencia entre las empresas produce una mayor incertidumbre sobre las decisiones a tomar respecto de los objetivos fijados. Esto motiva una lucha por la supervivencia de la empresa o por evitar que sea desplazada de su sector por otras unidades más rentables, convirtiéndola en lo que se llama “empresa marginal” o de posible desaparición por su falta de competitividad o, lo que es lo mismo, falta de rentabilidad. Parece que la reacción lógica sea la de efectuar “acuerdos interempresas” o de buscar formas de agrupación o asociación. Se quiere lograr, por tanto, **eliminar**, dentro de lo posible, el **riesgo económico**.

Respecto del **segundo factor**, si lo que la empresa persigue es **racionalizar la producción y distribución**, esto no difiere en el fondo de lo precedente, ya que la causa de la agrupación radica en la búsqueda de “economías de escala” tanto en el consumo de factores como en la organización del proceso productivo y en el lanzamiento al mercado de los productos, en consecuencia, en asegurarse los objetivos planteados, evitando riesgos innecesarios de actuar cada empresa por separado. Esta concentración busca también un efecto sinérgico o de sinergia positiva, que como ya sabemos se define como que “ $2 + 2 = 5$ ”, es decir, que el efecto del grupo; como tal, es superior al actuar como un todo que la simple suma de los efectos individuales de las partes.

Respecto del **tercero**: en todo proceso de concentración se persigue un afán de control sobre el medio económico, tanto sobre el mercado de abastecimiento de los factores como respecto al mercado de ventas de los productos. El crecimiento de la

¹²²Para un mayor conocimiento de la cuestión, en la que obviamente no podemos detenernos, véase el capítulo *Grupos económicos y de sociedades* de la obra *Economía de la empresa. Análisis de las decisiones empresariales* (Undécima edición), de los profesores BUENO CAMPOS, E., CRUZ ROCHE, I. y DURÁN HERRERA, J.J. Ediciones Pirámide, Madrid, 1988.

¹²³Vid. CAÑIBANO, L. y CEA, J.L.: *Los grupos de empresas. Consolidación y censura de sus estados financieros*, ICE, Madrid, 1972. Págs. 6-14.

empresa y la creación de grupos económicos lleva, de cualquier forma, a incrementar el poder de monopolio, efecto que procurará contrarrestar la Administración Pública, si quiere defender las reglas del juego de las “economías de libre mercado”. Si la economía está socializada, en mayor o menor medida, las relaciones entre la Administración y los grupos económicos estarán más o menos pactadas, en el sentido de cuáles son los sectores y los márgenes de actuación de estos últimos, según el plan económico elaborado. En este sentido, la concentración con fines de **control económico** estará mucho más atenuada.

Respecto del **cuarto**, los motivos de carácter financiero podemos resaltar, como los más importantes, los siguientes:

- Las PYMES tienen grandes dificultades para acceder al mercado de capitales u obtener créditos bancarios a largo plazo, por ello, el proceso de concentración o el incremento de la dimensión se hace necesario.
- Existen intereses por vincular las empresas a la banca, así como ésta a aquellas. Con este vínculo se logra disponer del mecanismo que asegure la financiación ajena, necesaria para el crecimiento. Grave error, en nuestra opinión, puesto que con ello se enciende la llama que está en el origen de las crisis bancarias y financieras. La raíz de las crisis actuales que estamos sufriendo, son un ejemplo palmario de una idea equivocada y paternalista.
- La existencia de estos vínculos hace que la banca pueda efectuar inversiones directas en las empresas o bien crear una sociedad *holding* (tenedora) que promoverá la creación de sociedades filiales de la primera, quedándose con sus paquetes de acciones o participaciones como único patrimonio, si bien ejerciendo el control sobre las mismas. Diversifican así la inversión, y el riesgo, sobre cada una de las sociedades, pero el coste final son las catástrofes mencionadas.
- Algunas empresas industriales, se convierten por su dinámica económica en sociedades *holding*, abandonando su primitiva actividad a las filiales para centrarse en su actuación como unidad de decisión y financiera.
- La posición de privilegio de ciertas empresas en el mercado financiero, permite a éstas el poder ampliar constantemente su volumen de producción y de venta, por lo que su crecimiento es permanente, primero en su actividad industrial original y segundo diferenciando sus actividades (diversificación) según que ofrezcan mejores perspectivas de rentabilidad.

Respecto del **quinto factor**, cabría citar, entre los más influyentes:

- Estímulos legales para que las empresas se concentren. Por ejemplo: Exenciones y bonificaciones fiscales, ventajas jurídico-financieras, crédito oficial, facilidades exportadoras, tecnológicas, etc.
- Incidencia de la inversión de capital en otros países originada por la explotación de tecnología y por las expectativas de beneficios superiores en los países en vías de desarrollo.
- La complejidad de ciertas explotaciones industriales induce a la concentración de varias empresas. Por ejemplo: industria petrolífera, navieras, de transporte aéreo etc.

I.4.2.3. La concentración empresarial en el ámbito de la comunicación

I.4.2.3.1. Condicionamientos del crecimiento por concentración

Para el profesor DESANTES J.M.¹²⁴. “la concentración, que es inevitable en toda actividad organizada, lo es, en grado sumo, en la información por un conjunto de causas, positivas y negativas, que se intuyen y se comprueban a nivel no sólo nacional sino universal. BAGDIKIAN, B. lo resume con estas palabras ‘un puñado de mastodónticas organizaciones privadas ha empezado a dominar los medios de comunicación de masas del mundo... Además, cada una de estas corporaciones planetarias tiene previsto reunir bajo su control todos los pasos del proceso de información desde la creación del producto hasta los distintos medios por los que la tecnología moderna facilita los mensajes informativos al público’”. Esta evolución universal del fenómeno, no puede ocurrir de otra manera en la Unión Europea: “la supresión de las fronteras interiores conduce y conducirá a importantes reestructuraciones de las empresas en la UE, en particular en forma de operaciones de concentración, prevé el reglamento 4064¹²⁵. La lucha por controlar el mercado digital, el cable y el satélite ha recrudecido el riesgo”.

Según DESANTES, J.M. la solución al problema de los efectos de la concentración peligrosa se busca intentando parar con normas lo que es imparable fácticamente. Uno de los elementos de la norma jurídica es su *effectus*, su eficacia. Es desnaturalizar la norma, el promulgarla, condena de antemano a la esterilidad de su mandato. Y este error es el que, desafortunadamente se está cometiendo o postulando en la UE. Mucho más, teniendo en cuenta, que la concentración informativa puede encubrirse con todo tipo de fórmulas que rodeen la prohibición normativa. Lo que MORÍN, E. ha llamado *meandros económicos*, como la creación de empresas de gestión o los llamados pactos de cooperación, con que las empresas cuya concentración se ha prohibido amenazan públicamente a la UE. Recuérdese el desafío de Bertelsmann y Kirch.

¹²⁴DESANTES, J.M.: *Concentración de empresas informativas en la Unión Europea*, en *Las mil caras de la comunicación Homenaje al profesor Ángel Benito*, Tomo I., Servicio de Publicaciones de la Facultad de Ciencias de la Información. UCM, Madrid 2001. Pág. 199 y ss.

¹²⁵Vid. Reglamento 4064/89 de 21 de diciembre, *Sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas*.

Por otra parte, afirma DESANTES, J.M. “sólo se estudia el ser de la concentración, su fenomenología, cifras y tendencias, motivaciones y actos, estadísticas y gráficos; pero no se aborda el deber ser: un modelo que haga de la concentración -o de la no concentración un factor más que contribuya a encauzar la rectitud y el equilibrio- justicia- de las relaciones informativas...”. De aquí, señala el autor, que para observar con perspectiva suficiente el tema global de la concentración, es necesario situarse por encima de él y de su peripecia coyuntural; y afianzarse en unos principios estables que vengan a ser los elementos invariables necesarios en todo sistema. Es su opinión, que la organización informativa no informa para ganar dinero, sino que ha de ganar dinero para poder informar debidamente.

La capacidad de crecimiento de las empresas, depende de aspectos internos y externos. Los primeros, se refieren a factores vinculados a las propias compañías: recursos disponibles, estructura organizativa y cualidades del equipo directivo. Los segundos, tienen que ver con las características de cada mercado: marco legal, valores dominantes en los consumidores y el nivel de desarrollo tecnológico y de la economía.

I.4.2.3.2. Factores extrínsecos a la empresa

I.4.2.3.2.1. El marco legal

Dejando a un lado, y no por su menor importancia, el entorno internacional en un mundo globalizado, la marcha de la economía nacional, en la que la empresa desarrolla su actividad, y las no menos importantes expectativas empresariales, el profesor SÁNCHEZ TABERNERO A.¹²⁶, señala que el principal aspecto extrínseco que condiciona las posibilidades de crecimiento de las empresas se refiere al marco legal. De hecho, el extraordinario desarrollo de los principales grupos de comunicación del mundo a finales del siglo xx ha sido posible por la apertura de los mercados nacionales a inversores extranjeros.

Es sabido, que en España, hasta 1975 el Estado era propietario de medios de comunicación. En otros países, la legislación impedía que la prensa estuviera en manos de propietarios extranjeros. La televisión estaba configurada como monopolio público y sólo existían cadenas privadas en EE. UU, Gran Bretaña, Finlandia y Luxemburgo. La

¹²⁶Vid. SÁNCHEZ-TABERNERO, A. Op. Cit. Págs 310 y ss.

legislación norteamericana prohibía la integración vertical entre productores de programas, cadenas nacionales y emisoras locales; además, se habían aprobado normas estrictas que impedían la “propiedad cruzada” de medios impresos y audiovisuales en un mismo mercado.

En los albores del siglo XXI, esos marcos legales, casi habían desaparecido. Varios factores explican el proceso liberalizador de la industria de la comunicación durante los últimos veinticinco años del siglo XX: el auge del pensamiento liberal; la caída del muro de Berlín el 9 de noviembre de 1989, con todas sus consecuencias geopolíticas; las demandas de los consumidores que pedían más posibilidades de información y entretenimiento; y el desarrollo tecnológico, que permitía multiplicar las ofertas potenciales, aumentaba el alcance de los sistemas de transmisión de los productos audiovisuales, vía satélite, y que dificultarían las posibilidades de control de los gobiernos.

La transformación del marco legal hizo posible que los estados cedieran buena parte de su protagonismo como regulador de la industria de la comunicación, aunque, de modo paradójico, la disminución del papel del Estado implicó el incremento de leyes sobre la materia.

Por otra parte, a partir de los años ochenta del pasado siglo se intensifican las controversias entre los organismos reguladores en diferentes ámbitos geográficos nacionales (local, regional, y nacional) y transnacionales, pues, hasta esa década, las fronteras de cada Estado representaban los límites para la aplicación de las leyes sobre los medios de comunicación. La jurisdicción de los altos tribunales, las comisiones de investigación y los grupos de presión tenían el mismo alcance geográfico. También las leyes de prensa y, mucho más tarde, la regulación referida a la radio y a la televisión presentaban un marcado sello nacional.

Sin embargo, la ampliación en el tiempo de la UE y la del ámbito de sus competencias, “ha pretendido fortalecer el mercado europeo de las telecomunicaciones, considerado como servicio público, dentro del marco comunitario, impulsando la calidad de los servicios que se prestan y ello en un régimen más abierto a la libre competencia. En términos generales se ha facilitado la libre elección por los usuarios, del teléfono fijo o móvil, fax o móvil. De esta forma, se superó la legislación vigente -en la mayoría de los

Estados miembros- por la que, solamente las autoridades nacionales estaban autorizadas para importar, comercializar y arrendar ciertos servicios y aparatos. En 1990, Alemania, Irlanda y Dinamarca suprimieron los derechos exclusivos que habían mantenido sobre el teléfono principal. Dinamarca, además, sobre las centralitas automáticas de las empresas. Todo ello para cumplir con lo Dispuesto en la Directiva 90/388 CEE¹²⁷. Los fines perseguidos por la Comisión Europea podrían resumirse en los siguientes:

- Impedir que los estados miembros y las empresas creen o mantengan barreras artificiales incompatibles con el mercado único.
- Favorecer cualquier cooperación que fomente la innovación y el progreso económico.
- Aprovechar la opción política que favorece el fomento de una verdadera competencia en el sector de las telecomunicaciones.

Por lo que hace referencia al caso de España, la política de la UE, en materia de telecomunicaciones, ha tenido importancia como país miembro de la Unión. Y la transposición de Directivas, ha significado un cambio radical de nuestro ordenamiento jurídico en la materia¹²⁸.

En general, instituciones transnacionales como la UE, Mercosur, NAFTA o ASEAN, con funciones reguladoras asumidas, se han limitado a fomentar el desarrollo de las empresas audiovisuales de los países integrantes, a establecer las “reglas del juego” generales del mercado y a impedir que la acción de los gobiernos nacionales y de otros organismos reguladores desvirtúe la libre competencia. Al mismo tiempo, la creciente capacidad reguladora de las organizaciones transnacionales ha favorecido la aparición de instituciones que tratan de influir en la elaboración del marco legal de la comunicación.

La influencia de entidades tan variadas sobre los organismos reguladores del marco legal de la comunicación son evidentes. Los legisladores se enfrentan a varios desafíos: hacer compatibles las demandas liberalizadoras de las empresas con el libre flujo de mensajes; armonizar las propuestas de gobiernos a nivel regional, nacional o transnacional o con minorías lingüísticas.

¹²⁷Vid. TÁULER ROMERO, M.: *Un rostro humano para un mundo global. La revolución del mercado de las telecomunicaciones*, en *Las mil caras de la comunicación Homenaje al profesor Ángel Benito*, Tomo I., Servicio de Publicaciones de la Facultad de Ciencias de la Información. UCM, Madrid 2001. Pág. 681 y ss.

¹²⁸Para no cansar al lector con la detalla exposición de la nueva legislación española en la materia, le remitimos a la página web de la Comisión Nacional del Mercado de las Telecomunicaciones (www.cmt.es), que recoge el elenco pormenorizado de dicha legislación.

La legislación de ámbito nacional distingue en casi todos los países los medios impresos de los audiovisuales. La legislación específica sobre prensa tiende a desaparecer: no existen trabas para el lanzamiento de nuevos títulos; se aplican las leyes generales sobre libre competencia cuando una compañía que adquiere o se fusiona con otra supera una determinada cuota de mercado (por ejemplo, el 25%) y puede abusar de su posición dominante. Porque cada vez son menos frecuentes y menos estrictas las normas que prohíben la propiedad cruzada de medios impresos y audiovisuales en un mismo mercado.

En cambio, los gobiernos han establecido normas dirigidas a evitar la concentración de la industria audiovisual. En bastantes casos, las disposiciones legales sobre adquisiciones, fusiones y porcentaje máximo de mercado que pueden alcanzar las empresas de radio y televisión establecen condiciones más estrictas de las que prevé la legislación ordinaria.

Asimismo, las leyes que regulan la concesión de emisoras de radio y canales de televisión incluyen mecanismos de protección del libre mercado: varios artículos de esos textos legales limitan las posibilidades de integración vertical entre producción y emisión, determinan el porcentaje máximo de participación en el capital de las empresas e indican el número máximo de emisoras y canales que pueden poseer los grupos de comunicación.

Los gobiernos emplean otros procedimientos para favorecer el pluralismo y el libre mercado: conceden subvenciones a compañías que afrontan situaciones excepcionales o que están presentes en mercados poco rentables; favorecen el desarrollo de las productoras independientes; y financian y gestionan medios públicos con el fin de incrementar la variedad de ofertas. Esas políticas no entorpecen las posibilidades de crecimiento de las empresas de comunicación, pero evitan la desaparición de algunos medios y, por tanto, generan mayor intensidad competitiva en los mercados, aunque tiene su precio.

Las comisiones antimonopolio y los tribunales de defensa de la competencia de cada país se encargan de hacer cumplir las leyes generales sobre concentración. Sin embargo, la versatilidad y complejidad de la industria de la comunicación y su influencia en la configuración de la opinión pública han hecho conveniente la creación de comisiones y consejos que se encargan específicamente de resolver los conflictos y hacer cumplir las leyes que afectan a los medios.

Muchos de estos organismos se ocupan también de favorecer la transparencia en el sector: recopilan y ponen a disposición del público la información más relevante referida a los medios impresos y audiovisuales, aunque la transparencia, salvo el caso de compañías cotizadas, resulta todavía muy escasa.

I.4.2.3.2.2. El factor tecnológico

En 1989, el profesor TÁULER ROMERO, M. afirmaba: “la década de los años sesenta es conocida como la época dorada del desarrollo en todo el mundo. El progreso técnico, inducido por actividades de investigación y desarrollo que tenían su origen en la segunda Guerra Mundial, el elevado ritmo de crecimiento de la economía mundial y la ausencia de problemas importantes -no hubo guerras generalizadas, la inflación fue relativamente baja y el desempleo escaso- impulsaron un crecimiento espectacular.

Esta situación se deterioró en los años setenta. El detonante fue la drástica subida de los precios del petróleo, que generó, un complejo proceso de ahorro de energía, sustitución de tecnologías y remodelación de la oferta de bienes y servicios en numerosos países, todo ello en medio de una crisis económica generalizada -bajo crecimiento, desempleo, inflación, elevados déficit públicos etc.- que hizo más difíciles y dolorosos los ajustes. Sin embargo, nuevos países industrializados -Corea, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Brasil, etc.- iniciaban simultáneamente, un crecimiento acelerado. La tecnología forma parte de un instrumento clave en la salud de la empresa, creciendo su papel en la solución de la crisis económica de entonces. El ritmo de los adelantos en nueva tecnología, basado sobre todo en el perfeccionamiento del circuito electrónico. Evidenció el potencial creador de nuevas empresas que tiene la tecnología y sus efectos en aspectos claves para diversas economías, en especial, sobre el crecimiento, la productividad y el empleo.

La corriente incesante de progreso tecnológico que ha caracterizado a las sociedades industriales... ha redundado en una más alta productividad y en influjo continuo de nuevos productos y servicios, que ha permitido un nivel de vida más alto, al menos en términos de renta.

Es cierto que la innovación en numerosas empresas ha obligado a los trabajadores a adquirir las habilidades, poco conocidas que imponen las nuevas tecnologías. Pero ese forzoso reciclaje, que supone una formación permanente, demuestra que las ventajas superan con creces las desventajas, y que innovación produce progreso económico y nuevas oportunidades laborales, ya que la incorporación intensiva de la ciencia y la tecnología a los diferentes sectores productivos es uno de los factores básicos del crecimiento económico de los países. A largo plazo, la incorporación de tecnología al sistema productivo, es, junto con la educación, la inversión más rentable que puede producir un país”¹²⁹.

Para el profesor SÁNCHEZ-TABERNERO, A.¹³⁰, la tecnología constituye otro factor externo que condiciona -tal vez tanto como el marco legal- el margen de crecimiento de las empresas de comunicación. Por varios motivos, las innovaciones tecnológicas han impulsado los procesos de concentración:

1. En los países cuya industria audiovisual se encontraba dominada por monopolios públicos, el desarrollo del cable y del satélite permitió una primera introducción de las empresas privadas en ese sector; además favoreció la tendencia desreguladora que comenzó a finales de los años setenta.
2. Con la aparición de nuevos medios y sistemas de distribución de contenidos, los grupos de comunicación han incrementado su campo de actividad: distribuyen contenidos a través de Internet, gestionan servicios de información en tiempo real, comercializan el acceso *on line* a sus bancos de datos, y ofertan servicios de audiotexto, teletexto y videotexto.
3. Algunos nuevos sistemas de distribución de contenidos -sobre todo el cable y el satélite- exigen grandes inversiones iniciales, que sólo se recuperan al cabo de periodos de tiempo relativamente largos. Por esa razón, algunas grandes empresas de televisión, después de consolidar su integración vertical, se han convertido en los principales operadores del cable y del satélite en los países más desarrollados.
4. La convergencia tecnológica ha vinculado a sectores industriales como la informática, la telefonía y la televisión por cable; la inexistencia de corporaciones con conocimientos y capacidad de gestión en todos esos campos a la vez ha favorecido las alianzas y los procesos de fusión y

¹²⁹Cfr. TÁULER ROMERO, M.: *Cambio tecnológico y sociedades industriales*. Revista *Información de los Medios*, Año I. Octubre, 1989, nº1. Pág. 58 y ss. Sin embargo, el citado profesor, afirmaba que: “los riesgos que corre Europa ante la irrupción, brutal, de las nuevas tecnologías, que parecen hacer vacilar la geopolítica del poder en los albores del siglo XXI, no son más que la punta del iceberg. Las raíces últimas de los problemas estructurales a los que antes me he referido son las dos grandes crisis que afectan a la vieja Europa. La ‘crisis del Estado providencia’. Y la que para mí es más importante, la ‘Crisis del alma occidental’; que se corresponde con una crisis de valores y de ética. Ni valores ni ética pueden ser el resultado de los mecanismos del mercado ni del funcionamiento mecánico del Estado, pueden y deben ser patrimonio de la persona humana. Su recuperación exige el protagonismo de la sociedad civil, que será lo que sean los hombres y mujeres que la forman, pues se han entregado al estado parcelas sustanciales de libertad a cambio de prestaciones inciertas”.

¹³⁰Vid. SÁNCHEZ-TABERNERO, A. Op. Cit. Págs. 310 y ss.

adquisición de empresas. Tanto en Europa como en Estados Unidos, las compañías telefónicas -con muchos más recursos que las empresas de televisión- han aprovechado esos procesos de concentración para fortalecer su posición en la industria audiovisual.

La regulación, el grado de desarrollo tecnológico y las características de cada mercado condicionan las estrategias de crecimiento de las empresas de comunicación. La proliferación de canales de televisión en Europa ha ocasionado un incremento de las exportaciones de programas de las productoras de Estados Unidos; al mismo tiempo, algunas compañías japonesas dedicadas a la electrónica de consumo han adquirido productoras de Hollywood y participan en el capital de empresas televisivas europeas; los principales grupos europeos tratan de penetrar en el mercado norteamericano, sobre todo mediante alianzas y acuerdos de cooperación. En cambio, por motivos lingüísticos, culturales y legales las empresas de Europa y Estados Unidos apenas están presentes en Japón.

Los aspectos internos (referidos a las propias compañías) y externos (de los mercados) condicionan el ritmo de crecimiento de las empresas de comunicación; también ocasionan que esos grupos destinen sus nuevas inversiones a incrementar su presencia en determinados medios y áreas geográficas y, en cambio, se ausenten o no fortalezcan su posición en otros negocios del sector.

A nadie se le oculta que el crecimiento de las empresas de comunicación se ha visto afectado, cada vez en mayor medida, por la aparición del fenómeno Internet, la gran revolución tecnológica de las últimas décadas. Es imposible no dedicar, al menos, unas líneas a analizar lo que dicho fenómeno ha supuesto. Por lo que, a ello dedicaré, brevemente, el siguiente apartado.

I.4.2.3.2.3. El fenómeno Internet

A finales de los ochenta, BAVIANO J.¹³¹, ya hablaba del problema que suponía la convivencia de la prensa, la radio y la televisión. Afirmaba entonces que “para las empresas periodísticas, el problema de los nuevos medios de comunicación -o, dicho más

¹³¹BAVIANO, J.: *La empresa de comunicación*, en *La empresa periodística en los ochenta*, en Fundación Conde de Barcelona. 1988. Pág. 154.

a la moda, los *new media*- constituye, en la mayoría de los casos, una cuestión de supervivencia. Hay opiniones para todos los gustos: desde los que aseguraban la desaparición del papel impreso para el fin del siglo XX, hasta los que opinan que el periódico escrito no desaparecerá jamás. La gran pregunta que debemos hacernos es: ¿Cómo conseguirá el público sus noticias en los próximos años? Personalmente, pienso que de la combinación de tres medios: la prensa, la radio y la televisión, con sus diversas variantes. No cabe duda de será en estos tres campos, y por este orden, en los que las empresas tendrán que centrar sus esfuerzos de futuro”.

BAVIANO, J. también exponía la necesaria complementariedad de los medios. “Es importante señalar que no estamos ante una competencia de medios excluyentes, sino más bien de una coordinación de medios complementarios. Cada uno de los tres -prensa, radios y televisión- tiene su finalidad y su momento en la vida del ciudadano, y ninguno de los tres debe excluir a los otros dos. Bien es cierto que la aparición de medios nuevos puede hacer pasar por etapas difíciles a los demás”¹³². En mi opinión dicha complementariedad ha venido a sublimarse con la aparición de Internet.

Por su parte, CALLEJA, T., ya ponía en situación, en la década de los noventa, los cambios que se iban a experimentar en el siglo XXI. “El camino que conduce al equilibrio operativo de esa sociedad -en los umbrales del tercer milenio- deberá, probablemente, atender tanto a los aspectos a recuperar y mantener como a aquellos específicamente novedosos”¹³³.

En términos similares a los anteriormente expuestos, pero centrados en los retos que implica la innovación se expresa CHRISTENSEN, C.M., “La lista de empresas líderes que ha fracasado cuando se han enfrentado a rupturas tecnológicas es muy larga. A primera vista parece que no existe una pauta. En algunos casos, las nuevas tecnologías las barrieron rápidamente; en otros, la transición llevó décadas. En algunos casos, las nuevas tecnologías eran complejas y caras de desarrollar. En otros, las tecnologías que desaparecían eran simples extensiones de lo que las empresas líderes ya hacían mejor que ninguna otra. Sin embargo, un tema común fue que las decisiones que llevaron al fracaso

¹³²Ibidem. Pág. 155.

¹³³CALLEJA, T.: (Prólogo): *El humanismo en la empresa*, en Colección Empresa y Humanismo. Rialp. 1992.

fueron tomadas cuando los directivos eran ampliamente respetados y considerados en tanto que representantes de las mejores empresas mundiales”¹³⁴.

También en la década de los noventa, CRESPO DE LARA, P. advertía del impacto tecnológico. “Las perspectivas de futuro tienen mucho más que ver con la tecnología como rival de la prensa escrita que con lo que ha sucedido en el último quinquenio”¹³⁵. Un impacto que iría creciendo, como así se ha visto, en función de la mayor penetración de la tecnología en el día a día del imaginario colectivo. “La cuestión crucial para los próximos años va ser cuánto tiempo tardará la tecnología electrónica disponible en convertirse en producto de consumo masivo.

Hay que recordar que la imprenta inventada por GUTENBERG no tuvo un impacto masivo hasta que, siglos más tarde, quedó acoplada a la máquina de vapor, o que los periódicos de difusión masiva no fueron económicamente factibles hasta que el papel prensa-barato, a base de pulpa de madera y no de trapos, fue una realidad”¹³⁶.

Es obvio que Internet ha supuesto una verdadera revolución a escala mundial. “La red es mucho más que una idea metafísica, un fenómeno tecnológico o un tema rompedor. Es el más importante desarrollo en Management, desde que DuPont, General Motors y otros inventaron la corporación moderna -con sus oficinas centrales, sus múltiples divisiones, sus departamentos funcionales- antes de la II Guerra Mundial. Donde antes había pirámides, ahora hay redes, nodos, agrupamientos”¹³⁷.

El sector de las tecnologías de la información y las comunicaciones se vio afectado de forma notable en el año 2002 por el entorno económico internacional de incertidumbre y, al mismo tiempo, influyó de forma muy significativa en él¹³⁸.

¹³⁴CHRISTENSEN, C.M.: *The Innovator's Dilemma*. 1997, en *Las citas del Management*, DURÁN-PICH, A. Ediciones Deusto. 2000.

¹³⁵CRESPO DE LARA, P.: *La empresa periodística en vivo. Del autoritarismo a la democracia*, en Ariel comunicación, Barcelona, 1995. Pág. 171.

¹³⁶Ibidem. Pág. 171.

¹³⁷STEWART, T.A.: *Intellectual Capital* (1997), en *Las citas del Management*, DURÁN-PICH, A. Ediciones Deusto. 2000, Págs. 451 y ss.

¹³⁸Vid. PIQUÉ, J.: *Desarrollo económico y tecnologías de la información y telecomunicaciones: de la incertidumbre a la realidad*, en *Revista Economistas* número 96, marzo 2003, Madrid. Pág. 326 y ss. El artículo analiza la situación española al respecto y reclama reformas estructurales para el desarrollo de las nuevas tecnologías de la información que permitirían ganar competitividad y productividad en el resto de los sectores económicos españoles.

Para PEÑA O., durante el año 2002 se asistió en el mercado tecnológico a tres importantes acontecimientos; algunos de ellos producidos como consecuencia de la crisis que durante 2001 azotó a las empresas de Internet tras la explosión de la burbuja. Crisis en el sector energético, crisis en el mercado de telecomunicaciones y pérdida de la credibilidad y confianza, minaron la inversión en nuevas tecnologías. En 2003 afirmaba que el futuro se enfrenta a una revolución inteligente donde el interés por la mercadotecnia del boom de Internet se traslada al interés por el cambio tecnológico en la pequeña y mediana empresa, como instrumento de ventaja competitiva¹³⁹.

Una revolución que afecta tanto al día a día de las personas como a la mecánica de elaboración y producción de los medios. “La última revolución tecnológica acaecida en el campo de la comunicación enriqueció el panorama mediático con la aparición de un nuevo medio que podemos denominar *on line* y que tiene su máxima expresión en Internet. Este medio se convirtió en una plataforma para la publicación digital de las ediciones de los periódicos, por lo que se da una coexistencia de la prensa en medio o soporte tradicional (el papel) y en medio *on line*, lo que exige una reflexión sobre las condiciones en las que se produce esta convivencia, el punto en el que se encuentra y su proyección hacia el futuro más inmediato”¹⁴⁰.

En los últimos años, con la irrupción de Internet, la información fluye a gran velocidad por todo el mundo. En este sentido, JIMÉNEZ, V. explica la situación actual con gran acierto. “Mire un reloj. Cualquiera. Y vuelva a hacerlo cuando acabe de leer este artículo. Apenas habrán pasado unos minutos. Pero durante ese tiempo, breve, miles de usuarios tendrán un nuevo estado en Facebook. Otros tantos habrán gastado sus 140 caracteres en Twitter. Subido fotos a Flickr. Publicado un post. Los medios de comunicación, mientras, actualizarán sus informaciones, incorporarán vídeos, imágenes. Sus lectores dejarán comentarios. Con suerte, enviarán noticias. Y Google habrá indexado un número indeterminado de nuevos archivos”¹⁴¹.

¹³⁹Vid. PEÑA, O.: *Internet: del tsunami económico a la revolución inteligente de la empresa*, en *Revista Economistas* número 96, marzo 2003, Madrid. Pág. 333 y ss. Oscar Peña califica en su artículo de revolución silenciosa, basada en el potencial de transformación inteligente que Internet significa como herramienta tecnológica, muy en particular para la pequeña y mediana empresa.

¹⁴⁰GARCÍA, J.S.: *La nueva sociedad demanda nuevas tendencias en el periodismo*, en *Comunicación en la red: La construcción mediática de la realidad*. Ed. Universidad Católica de Ávila. 2008. Pág. 287.

¹⁴¹JIMÉNEZ, V.: *La información.com, un cauce posible*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 28-29.

PALOMO G., señala además: “Nunca como hasta ahora la historia de la Humanidad ha vivido la impronta de la información y la instantaneidad de sus contenidos”¹⁴². Y en términos parecidos se expresa GARCÍA, J.S.: “La información *on line* le gana la batalla a los medios tradicionales en la instantaneidad y rapidez con que se transmite la información, puesto que se eliminaron por completo los límites espacio-temporales, de modo que la información se difunde casi al tiempo que se produce”¹⁴³.

Hoy una persona es capaz de conocer lo que está pasando en cualquier parte del mundo o ‘lanzar’ información a la Red desde la silla de su oficina, cómodamente sentada en el sofá de su casa o desde los extendidísimos *smartphones*. “Los ciudadanos”, señala VARELA, J. “irrumper en el espacio público para informar y comentar la información. Rebajan el poder de intermediación de los medios al entrar en contacto directamente con las fuentes y con los hechos a través de testimonios directos. Se rebelan contra la autoridad profesional y sustituyen por el criterio social en red. Rechazan la concepción tradicional de la objetividad: la capacidad de observación y comunicación no subjetiva de los acontecimientos. Sustituyen el patrón unidireccional de la comunicación de masas por un nuevo patrón de muchos a muchos, interactivo y en progreso. Convierten de esta manera la información en una conversación enriquecida con cada participación”¹⁴⁴.

En opinión del profesor ARMENTIA VIZUETA, J.I., “inmediatez, multimedia, acceso a través de Internet serían a grandes rasgos las principales características del diario electrónico actual. Se puede afirmar, que el diario digital, tal y como lo concebimos hoy en día -estos es, con una recepción del mismo ligada a un ordenador conectada a Internet- es un producto desarrollado en la última década del siglo XX. Sin embargo, habría que remontarse a los años setenta para encontrar antecedentes a este medio informativo”.

Es su opinión, que “hoy en día, podemos considerar que la explosión interactiva de la Red, parece ser la puerta de la gran extensión mediática de las próximas décadas. El

¹⁴²PALOMO, G.: *Teoría y praxis del periodismo en la España Actual: consecuencias sociales, económicas y políticas*, en *Comunicación en la red: La construcción mediática de la realidad*, en Ed. Universidad Católica de Ávila (2008). Pág. 231.

¹⁴³Cfr. GARCÍA, J.S.: *La nueva sociedad demanda nuevas tendencias en el periodismo*, en *Comunicación en la red: La construcción mediática de la realidad*, en Ed. Universidad Católica de Ávila. 2008. Pág. 294.

¹⁴⁴VARELA, J.: *¿Qué es el Periodismo 3.0?*, en *Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo). Pág. 88 y ss.

primer medio en asomarse de manera significativa al nuevo escenario ha sido la prensa escrita, por delante de la radio y de la televisión”¹⁴⁵.

Sin embargo, aunque son muchas las incógnitas e interrogantes, para la mayoría de los editores, se trata, sin duda, de un nuevo soporte y de nuevas formas de comunicación.

Un ‘lanzamiento’ que se hace impunemente como explica LAFUENTE, G. “Los sucesos que ocurren en la Red no piden permiso, ni licencia, ni subvención alguna para tener protagonismo. La tecnología en manos de los ciudadanos se ha convertido en una herramienta poderosísima de fabricación contenidos, de influencia, de creación de estados de opinión y en definitiva, de control social”¹⁴⁶.

Los medios de comunicación tradicionales han perdido, por tanto, la exclusividad de la información como apunta DIEZHANDINO NIETO, M.P. “Con las nuevas tecnologías del ciberespacio, que ofrecen la completa interconexión, el intercambio informativo instantáneo, los medios de comunicación tradicionales de información periodística (el término periodístico es sustancial porque ya no puede identificarse información con medios de comunicación) empezaron a perder la exclusiva y el dominio de la información. La pierden definitivamente con la aparición de las redes en línea”¹⁴⁷.

Todo esto hace que los medios estén viendo cómo afrontar este caballo de batalla decisivo para sus intereses empresariales en el siglo XXI. “Ya da lo mismo cuál sea el soporte. Desde cualquier pequeño portal o web se pueden difundir informaciones, opiniones o consecuencias con el mismo efecto que si lo diera en exclusiva la CNN”¹⁴⁸.

PALOMO, G. advierte al mismo tiempo de los ‘peligros’ para la información de esta gran herramienta llamada la Red. “Internet¹⁴⁹”, señala, “una de las herramientas más

¹⁴⁵Vid. ARMENTIA VIZUETA, J.I.: *Diseño y periodismo electrónico*, Universidad del País Vasco, Leioa, 2000, Pág. 124.

¹⁴⁶Cfr. LAFUENTE, G.: *Cómo serán los ¿medios? Cómo seremos los periodistas*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 26-27.

¹⁴⁷DIEZHANDINO NIETO, M.P.: *El papel del periodista en el S.XXI*, en *Las mil caras de la comunicación: Homenaje al profesor Don Ángel Benito*, en Ed. Universidad Complutense, Madrid, 2001. Pág. 219.

¹⁴⁸Vid. PALOMO, G. Op. Cit. Pág. 231.

¹⁴⁹ Ibidem. Pág. 231.

formidables de la historia de la humanidad, puede servir, y de hecho sirve para muchas cosas, pero también para difundir basura. SEA difunde y luego Google o MSN o Yahoo lo cuelgan, ya sean sambenitos o verdades del barquero. A partir de Internet todo sirve”. Al mismo tiempo señala la necesidad de un cierto control para evitar que la Red se llene de información ‘contaminada’. “Internet debe ser limpiado de tanta basura y ser el gran instrumento que afiance la libertad y la igualdad de información entre todos los seres humanos¹⁵⁰”.

No exactamente de limpieza habla JIMÉNEZ GUERRERO, L. que aporta otro dato interesante; el papel del editor, que en muchos casos ha quedado relegado. “Estamos asistiendo a una revolución informativa como resultado de un proceso inexorable de desintermediación. El editor, propietario de las empresas de comunicación, tenía reservado un papel interpretador de la realidad exclusivo que le configuraba como un poder en las democracias y sociedades occidentales. Hoy ya cualquiera puede poner una noticia o una imagen en la Red sin pasar por el filtro interpretador del editor”¹⁵¹. En términos similares, pero sin centrarse en la figura del editor, se pronuncia ALONSO PANIAGUA, S. “Cuanto más abundante es el flujo informativo, más importante es el filtro profesional, que a su vez requiere una gestión eficaz de la información”¹⁵². Pero ALONSO PANIAGUA, S. da un paso más que JIMÉNEZ GUERRERO, L., ya que, frente a las millones de informaciones que podríamos llamar ‘anónimas’, la credibilidad de las cabeceras que han hecho sus ‘deberes’ informativos es de capital importancia. “Como el principal problema de las audiencias de Internet es la falta de credibilidad de las informaciones que ofrece la Red, las marcas prestigiosas, las cabeceras que han acreditado su solvencia de forma prolongada e incuestionable, tienen ventaja frente a publicaciones surgidas al socaire de la facilidad de emisión que ofrece la Red”¹⁵³.

JIMÉNEZ GUERRERO, L. habla también de la disminución de influencia de los medios con la llegada, digamos, descontrolada, de Internet. “El que una aplicación te permita hoy buscar en los vídeos de los discursos de los candidatos a la presidencia de

¹⁵⁰Ibidem. Pág. 231.

¹⁵¹Cfr. JIMÉNEZ GUERRERO, L.: *De la revolución y transformación de los medios*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* Número 242. Mayo 2009. *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 18-19.

¹⁵²Cfr. ALONSO PANIAGUA, S.: *El valor de las marcas de los medios tradicionales*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* Número 242. Mayo 2009. *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 20-22.

¹⁵³Ibidem. Pág. 21.

Estados Unidos lo que han opinado sobre sanidad o la guerra de Irak de manera directa, deja en entredicho la capacidad de influencia de ese conocido cuarto poder”¹⁵⁴. Una pérdida de ‘poder’ de los medios que también se ve afectada por la aparición del fenómeno blogs tal y como señala CERVERA, J. “La situación actual puede resumirse en que los blogs se han ganado un hueco en el panorama de los medios de comunicación e intervienen, por tanto, en los equilibrios de poder de las democracias. Si bien buena parte de su influencia es en grupo e indirecta (por la modificación que son capaces de producir en los medios clásicos), su peso está claro. Además de controlar y criticar a la prensa, el conjunto de la blogosfera es capaz de movilizar, de sacar temas, de discutir programas e incluso de hacer retroceder a grandes grupos, como ocurriera con una desafortunada campaña de promoción del diario *El País*, atacada hasta su retirada por ciertos blogs”¹⁵⁵. Estos nuevos pozos de información, los blogs han ganado influencia, aunque continúa explicando CERVERA, J., aún les queda camino por recorrer. “Aunque aún muy lejos de ser decisivos en el panorama político y mediático, nadie niega ya su influencia. Ni que ésta crece”¹⁵⁶.

Al mismo tiempo, Internet ha establecido unas nuevas reglas de juego y un lenguaje propio. “La aparición de los medios digitales y el uso de las redes de comunicación supusieron el nacimiento de un lenguaje propio que posee unas características específicas y que abarca contenidos diferentes a los medios tradicionales (prensa escrita, radio y televisión). No sólo se rompieron las condiciones del tiempo y el espacio, sino que también cambió el modo de presentar y distribuir los contenidos informativos. La prensa digital disfruta de las ventajas de la inmediatez y la instantaneidad de las que carece el producto tradicional que requiere ser impreso, transportado, distribuido y comprado en un punto de venta concreto”¹⁵⁷. En términos parecidos se pronuncia NAFRÍA, I. “La Red tiene sus propias reglas informativas, que son distintas de las que rigen para los medios de comunicación tradicionales: prensa, radio y televisión. Internet tiene su propio lenguaje informativo, sus propias fórmulas

¹⁵⁴Vid. JIMÉNEZ GUERRERO, L. Op. Cit. Pág. 18-19.

¹⁵⁵Cfr. CERVERA, J.: *Breve historia del fenómeno blog*, en *Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo).

¹⁵⁶Ibidem.

¹⁵⁷Cfr. GARCÍA, J.S. Op. Cit. Pág. 287.

narrativas, su propio ritmo de publicación -por ejemplo no hay horas de cierre-, el cierre es continuo”¹⁵⁸.

Para los medios ‘tradicionales’ no se trata, señala, ALONSO PANIAGUA, S., de una mera adaptación, a una nueva realidad, sino que la irrupción de la Red les afecta mucho más. “El reto que nos plantea Internet no admite una respuesta acomodaticia, una simple adaptación de lo de ayer a lo de hoy. El surgimiento de la Red conlleva un cambio conceptual integral y una exploración valiente de todas las posibilidades del presente y del futuro, con el apoyo de las marcas, creadas y fortalecidas, durante años de credibilidad, confianza y cercanía”¹⁵⁹.

Actualmente por la Red fluyen una gran cantidad de simas de información. Internet, apunta SALAVERRÍA, R. se ha popularizado. “El acontecimiento más relevante y perturbador del periodismo en los últimos años ha sido, sin lugar a dudas, la popularización de Internet. Y es que en la historia de la prensa, pocas cosas hay tan singulares y excepcionales como el nacimiento de un nuevo medio de comunicación. Cuando ese fenómeno ocurre puede afirmarse que nace también un nuevo periodismo”¹⁶⁰. Una popularización, sigue explicando SALAVERRÍA, R., que comenzó a mediados de los años noventa. “La verdadera revolución de los cybermedios se desencadenó a mediados de los años noventa con la popularización de la World Wide Web. Gracias a esta Red, los ciudadanos comenzaron a disfrutar de la sorprendente experiencia de conectarse desde sus hogares con otros usuarios de computadoras e intercambiar información. Y todo ello con novedosas posibilidades hipertextuales, interactivas y multimedia”¹⁶¹.

Además, de esto, “La digitalización ha cambiado el valor de la información”, señala MADINAVEITIA, E. “Ahora tenemos al alcance de un solo clic la información casi infinita, de manera prácticamente instantánea, a un coste prácticamente nulo y casi

¹⁵⁸Cfr. NAFRÍA, I.: *Un nuevo medio, una nueva era*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 30-32.

¹⁵⁹Cfr. ALONSO PANIAGUA, S. Op. Cit. Pág. 20-22.

¹⁶⁰Cfr. SALAVERRÍA, R.: *El periodismo ante el reto digital*, en *Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo). Pág. 17 y ss.

¹⁶¹Ibidem Pág. 17 y ss.

en cualquier formato”¹⁶². Todos estos elementos han provocado, apunta SALAVERÍA, R., un cambio del periodismo. “Como si de un Big Bang informativo se tratara, la web comenzó una imparable onda expansiva que continúa... De repente muchas, muchísimas cosas comenzaron a cambiar rápidamente. Y entre ellas, una de las más afectadas fue la forma en que los ciudadanos se acostumbraron a informarse sobre la actualidad. Es decir, cambió el periodismo”¹⁶³.

En este ‘nuevo periodismo’ o Periodismo 3.0., explica VARELA, J., “los ciudadanos participan en la elaboración del mensaje informativo gracias a la interactividad y a la capacidad referencial de los medios sociales: blogs, foros, wikis, medios hiperlocales, etc., con sus propias informaciones, testimonios o comentarios”¹⁶⁴.

Esa sobreinformación, saturación incluso, y ‘nuevo periodismo’ obliga a las empresas periodísticas y a sus profesionales a aportar algo diferente a lo que hacían de manera habitual hasta ahora. GARCÍA, J.S., aporta un ejemplo ilustrador. “Jhon F. Burns, corresponsal del periódico *The New York Times* en Irak, señala que si no ofrecemos más que un montón de acontecimientos, sin intención de situarlos en un contexto más amplio y de analizar lo que significan, poco o ningún valor van a tener”¹⁶⁵. Ese algo distinto bien pudiera ser la contextualización de la que habla GARCÍA, J.S. “El periodista no se hace imprescindible por su capacidad de recoger y organizar los hechos, sino por su facultad para interpretarlos y contextualizarlos, yendo más allá del simple hecho y explicando las causas, las consecuencias y los efectos, valorando cómo los antecedentes (*background*) repercuten en el presente y cómo pueden condicionar el futuro”¹⁶⁶.

Junto a la contextualización, los periodistas han de velar por clarificar la información. “Los periodistas”, afirma DIEZHANDINO NIETO, M.P. “deberían protagonizar el papel de clarificadores de esta sobredimensionada sociedad de la información”¹⁶⁷. Un papel que hunde sus raíces en el carácter intelectual de su labor, a

¹⁶² Cfr. MADINAVEITIA, E.: *Crisis en el negocio de medios*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* Número 242. Mayo 2009. *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 24-25.

¹⁶³ Cfr. SALAVERÍA, R. Op. Cit. Pág. 17 y ss.

¹⁶⁴ Cfr. VARELA, J. Op. Cit. Pág. 88 y ss.

¹⁶⁵ Cfr. GARCÍA, J.S. Op. Cit. Pág. 290.

¹⁶⁶ *Ibidem* Pág. 291.

¹⁶⁷ Cfr. DIEZHANDINO NIETO, M.P. Op. Cit. Pág. 223.

pesar del gran desarrollo tecnológico. “Informar es una tarea intelectual, y eso no va a cambiar sea cual sea el avance tecnológico”¹⁶⁸.

Este conjunto de circunstancias obliga además a los profesionales del sector a ‘reinventarse’. En la década de los noventa, COMPAINE, B afirmaba: “la resistencia del periódico impreso ante varios embates no es motivo para que los editores se duerman en los laureles y piensen que su situación está asegurada”.

En cuanto a esa reinención, GARCÍA AVILÉS, J.A., señala: “La polivalencia acarrea ciertos riesgos, pues conduce a lo que algunos profesionales denominan “el periodista orquesta”, o “periodista todoterreno”, al que se le pide que haga un poco de todo, en detrimento de la calidad del resultado final. Lo que parece claro es que el periodista del siglo XXI desempeña un mayor número de tareas y ha de dominar destrezas añadidas a las del trabajo tradicional”¹⁶⁹. Una reinención que tiene las lógicas dificultades para los profesionales. “Para muchos periodistas acostumbrados a la regla de las 6 w’s, no resulta sencillo cambiar de chip y profundizar en este tipo de periodismo que apuesta por una visión de análisis de los hechos global y completa”¹⁷⁰.

En esta carrera de la adaptación de los medios, indudablemente un factor clave es la llegada de la publicidad a los portales para hacerlos sostenibles. Y más aún para aquellas empresas periodísticas que exclusivamente se desarrollan en Internet. Pero los anunciantes están tardando en llegar, quizá demasiado. El presidente de Dircom en el año 2009 VELASCO, J.M. así lo advertía. “A pesar de que Internet (formatos gráficos más enlaces patrocinados) crece un 26,5%, sólo captó 130 de los más de 1.000 millones de euros que perdieron los soportes tradicionales en 2008. El trasvase de la publicidad hacia La Red es un proceso lento, aunque paulatino e inexorable”¹⁷¹.

VELASCO, J.M., profundiza aún más en la tardanza la llegada de los anunciantes a los medios digitales y señala: “Si Internet ya representa más al presente que al futuro,

¹⁶⁸Ibidem Pág. 224.

¹⁶⁹Cfr. GARCÍA AVILÉS, J.A.: *La convergencia de redacciones: luces y sombras del nuevo periodismo*, en *Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo), Pág. 20 y ss.

¹⁷⁰Cfr. GARCÍA, J.S. Op. Cit.: Pág. 287 y ss.

¹⁷¹Cfr. VELASCO, J.M.: *La crisis 2.0... es decir, doble*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* Número 242. Mayo 2009. *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 15-17.

¿por qué no atrae un mayor volumen de inversión publicitaria? La respuesta a esta cuestión es errática, como también lo es el solapamiento entre las versiones impresas y digitales de los medios escritos. El papel conserva, ya sea por inercia o por el perfil generacional de sus lectores, un mayor poder de prescripción. Del mismo modo, el hecho de que sea fruto de una decisión de compra, y en consecuencia de una transacción económica, le otorga un mayor volumen comercial frente a la gratuidad de la información en Internet. La tercera ventaja es física: un periódico se lee gracias a la luz reflejada, mientras que las pantallas las proyectan; este segundo método es más agresivo que el digital que ante la edición impresa de soporte digital que ante la edición impresa de un medio”¹⁷².

Por su parte, NAFRÍA, I. da otros claves, además de la llegada de la publicidad, para que los medios informativos que pivotan su existencia en la Red se conviertan en un verdadero negocio. “La web se está convirtiendo en un medio de referencia a la hora de estar informados. Es nuestra obligación y nuestro principal interés lograr que internet sea un medio de información de máxima calidad y credibilidad, que aporte a los usuarios - que son cada vez más exigentes- todo aquello que necesiten para sentirse perfectamente informados. Sólo de esta manera lograremos que la web, sea también, un buen negocio en el que valga la pena invertir”¹⁷³.

La irrupción de Internet, como se ha descrito más arriba, implica cambios. Cambios para las personas, para la información, para los profesionales de la misma, para las empresas periodísticas y cambios para los grupos multimedia. Las noticias llegan hoy con más rapidez, a mayor número de personas y esto puede suponer una amenaza para las cuentas de resultados de las compañías periodísticas que se han visto forzadas a abrir una nueva línea de negocio; la información en la Red. Algo que les ha convertido en grupos multimedia y con lo que se encuentran en desventaja dada la gratuidad del acceso a esos contenidos. Amenaza de la que habla GARCÍA, J.S. “La amenaza de Internet puede ser incluso mayor que la que produjeron la radio y la televisión en su día. Ahora las noticias no sólo llegan rápidamente, sino que además llegan gratis”¹⁷⁴.

¹⁷²Ibidem Pág. 15-17.

¹⁷³Cfr. NAFRÍA, I.: *Un nuevo medio, una nueva era*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* Número 242. Mayo 2009. *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 30-32.

¹⁷⁴Cfr. GARCÍA, J.S. Op. Cit. Pág. 289.

Los grupos multimedia, deben además ofrecer una gran variedad en sus contenidos informativos. “En la actualidad los medios de comunicación no sólo deben atender a una realidad cada vez más compleja por razones tecnológicas, políticas, científicas o demográficas, sino que deben esforzarse por satisfacer las necesidades de información de unas audiencias que disponen cada vez de un mayor dominio de los contenidos que afectan a sus campos de interés”¹⁷⁵. Pero esa demanda debe ser satisfecha con calidad informativa por parte de los grupos multimedia apunta ALONSO PANIAGUA, S. “El talento para conseguir elevados niveles de calidad en los contenidos de los soportes, ya sean nuevos o tradicionales, y el adecuado uso de la capacidad prescriptiva de las marcas, serán determinantes en el futuro de los grupos de comunicación”¹⁷⁶.

Además de calidad informativa, la información debe, según ALONSO PANIAGUA, S., ir acompañada de una adaptación por parte de los grupos de comunicación a las nuevas audiencias. “Los medios de comunicación tradicionales se basaban hasta hace poco en una audiencia formada mediante sistemas de aprendizaje vinculados a la cultura impresa. En contraste, el nuevo público se desenvuelve en una cultura de entorno multimedia que para muchos es aún, en parte, desconocida, pues sólo las generaciones emergentes dominan esta cultura digital que los integra en las nuevas manifestaciones del sistema mediático”¹⁷⁷. Audiencias, que además, explica, GUTIÉRREZ VIGARA, J.C., actúan para el parámetro de la inmediatez informativa porque “las nuevas generaciones consumen los medios de manera convergente, todo va demasiado rápido y el modelo tradicional se agota, exhausto por la velocidad de la tecnología y del cambio social”¹⁷⁸. Pero las audiencias, exigen, al mismo tiempo señala NAFRÍA, I., la participación en el proceso informativo. “Hoy ya nadie duda de que la web es un medio participativo por naturaleza. Por tanto, un medio de comunicación que no dé cabida a este aspecto se estaría equivocando. Los usuarios, por ejemplo, quieren

¹⁷⁵Cfr. QUESADA PÉREZ, M.: *Periodismo especializado*. Internacionales Universitarias, Madrid, 1998.

¹⁷⁶Cfr. ALONSO PANIAGUA, S. Op. Cit. Pág. 20-22.

¹⁷⁷Ibidem. Pág. 22.

¹⁷⁸Cfr. GUTIÉRREZ VIGARA, J.C.: *Es momento de aunar fuerzas y afrontar el futuro*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* Número 242. Mayo. 2009. *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 23.

comentar las noticias, y esa participación aporta un valor innegable al producto informativo”¹⁷⁹.

La inmediatez se ha combinado hoy con la extraordinaria rapidez en el desarrollo informativo. Y esto ha cogido por sorpresa a más de un grupo de comunicación tal y como señala LAFUENTE, G. “Hoy casi todos tienen la sensación de que les han robado la cartera a cámara lenta mientras estaban tan entretenidos amasando dinero y poder y no han sabido detener al ladrón”¹⁸⁰.

Los primeros afectados en ese factor sorpresa de la irrupción de la Red, apunta LAFUENTE, G., han sido los diarios impresos de pago. “Los diarios de pago, que han sido líderes en influencia durante los últimos doscientos años, se han convertido en pocos meses en animales heridos al borde de la extinción. El nuevo ecosistema digital les hace prescindibles. Las noticias han dejado de añadirles valor hace tiempo, Internet lo cuenta todo al instante y con una riqueza de miradas y medios inabordables por los viejos soportes de papel. Les quedaba el terreno del análisis y el periodismo de investigación. Pero en ambas disciplinas la Red se está mostrando competitiva. ¿A qué se pueden aferrar ahora los viejos soportes para sobrevivir? Quizá ya sólo tienen una posible defensa en el formato. Es su último bastión. Los que nacimos para la información con un periódico en la mano resistiremos aún, quizá por costumbre, quizá por nostalgia. Y aunque nos informemos mayoritariamente por la Red, seguiremos abonados al rito del quiosco y del diario manchando nuestras manos”¹⁸¹.

En términos similares se pronuncia ABRIL PÉREZ, L., aunque extiende el impacto de la Red a todos los medios tradicionales. “La aplicación de las nuevas tecnologías a los medios de comunicación ha dado un vuelco a los modelos informativos tradicionales”. Más aún, la expansión tecnológica ha abierto un mundo de posibilidades en el ámbito del periodismo, con la aparición de nuevos lenguajes de comunicación - especialmente a través de la distribución inmediata de información digital y los nuevos hábitos de consumo informativo (especialización, personalización de contenidos,

¹⁷⁹Cfr. NAFRÍA, I.: *Un nuevo medio, una nueva era*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* Número 242. Mayo 2009. *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 30-32.

¹⁸⁰Cfr. LAFUENTE, G.: *Cómo serán los ¿medios? Cómo seremos los periodistas*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 26-27.

¹⁸¹*Ibidem*.

interactividad y búsqueda de nuevos formatos multimedia)- y la transformación que las propias tecnologías y su evolución exigen a los periodistas y medios tradicionales”¹⁸².

Todo esto, continúa explicando ABRIL PÉREZ, L., ha dado lugar a un nuevo escenario multimedia para los grupos de comunicación. “Las TIC han protagonizado el nacimiento de fenómenos periodísticos del nuevo siglo donde el tradicional receptor tiene a su alcance más información que nunca, una vez que se han borrado las fronteras informativas globales, y participa activamente en el proceso de comunicación. De hecho es ya creador y emisor de contenidos y busca soluciones interactivas y “a la carta”, tanto en lo que lee, como en lo que ve y oye. La buena acogida de los periódicos digitales - como evidencia el hecho de que los valores más elevados de lectura se han desplazado de la prensa en papel a la pantalla del ordenador-, la posibilidad de configurar las páginas de inicio al acceder a la red con contenidos adecuados a los intereses propios, la proliferación de bloggers y redes sociales virtuales que intercambian información sobre intereses comunes y el mayor peso de los nuevos productos multimedia descargables (de audio y vídeo) frente al de la letra escrita en la comunicación a través de la red son algunas características del nuevo escenario mediático-cultural multimedia”¹⁸³.

Hay, por tanto, una crisis de saturación señala LLANO, A. “La nueva complejidad proviene de una *crisis de saturación*. Esto se percibe en muchos campos, pero puede verse con especial claridad en el área de la información. Nuestro problema no es el de falta de información, sino el de un exceso de mensajes. Nos hayamos cada día ante una información acumulada y caótica. Nos sobran datos y nos faltan criterios. La toma de decisiones se ve ante esta alternativa: o se pospone indefinidamente o se resuelve de manera arbitraria. Se da así la paradoja de que la tecnificación y racionalización de las informaciones conduce -no pocas veces- al “puro decisionismo”¹⁸⁴.

Ante este panorama, la prensa ‘tradicional’ se ha modernizado como afirma SENTÍS, J.A. “Todos los periódicos disponen de una versión digital. La prensa tradicional coexiste con su propia versión en Internet, como un espejo de sí misma. Además todos los periódicos tienen algo de formato gratuito, a través del *merchandising*,

¹⁸²Cfr. ABRIL PÉREZ, L.: *Hacia una verdadera sociedad de la información y el conocimiento*, en *Los secretos del Nuevo Periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia. Abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo), Pág. 12 y ss.

¹⁸³Ibidem.

¹⁸⁴Cfr. LLANO, A.: *Actualidad del humanismo empresarial*, en *El humanismo en la empresa*. Colección Empresa y Humanismo. Rialp. 1992, Pág. 69 y ss.

de los regalos que incorporan y de las promociones que realizan. Además, muchas empresas editoras ofrecen versiones en prensa que combinan todos los formatos: digital, gratuito y presuntamente tradicional, como forma de abarcar tres mercados con la misma filosofía, y a veces, con contenidos similares realizados por la misma o parecida redacción. Y por último, todas las prensas, tradicional, gratuita o por Internet tienen una cosa en común: su principal fuente de financiación es la misma, la publicidad”¹⁸⁵.

Estos factores, comenta JIMÉNEZ, V. han introducido importantes cambios en los grupos multimedia y en los profesionales que trabajan en ellos. “La esencia de un medio de Internet no son los algoritmos con los que las máquinas construyen portadas de forma automática. Ni la usabilidad. Ni el posicionamiento de buscadores. El alma de un sitio será la suma del trabajo de su Redacción: un equipo de periodistas jóvenes, nativos digitales y especializados en formatos interactivos que vive en la Red y ha elegido esta plataforma como la mejor para hacer periodismo. Un grupo de personas entusiastas que tiene por delante el reto de investigar en nuevas narrativas, con el vídeo y la infografía animada como elementos fundamentales. Y por descontado, la tarea de ofrecer noticias, hacer entrevistas, reportajes... desde la absoluta independencia”¹⁸⁶.

Hoy, en los grupos multimedia, impera la convergencia redaccional explica GARCÍA AVILÉS, J.A.: “Los partidarios de la convergencia”, comenta, “argumentan que ya no debemos pensar en noticias “monomedia”, segregadas para Internet, periódicos o televisión, sino que ha llegado la era del “negocio de la información multisoporte”. Sus detractores, en cambio, vaticinan “el final del periodismo tal y como lo conocemos” y la desvirtualización de los “valores periodísticos” e incluso la misma función del periodista. En cualquier caso, la convergencia de las redacciones forma parte del panorama comunicativo actual y la conclusión es obvia: nada va a ser igual para las empresas de comunicación en los próximos años”¹⁸⁷.

Una convergencia que, conlleva, afirma GARCÍA AVILÉS, J.A. a lógicos cambios en el *modus operandi* de los profesionales de la comunicación como se acaba de referir por parte de JIMÉNEZ, V. “La convergencia de redacciones implica la

¹⁸⁵Cfr. SENTÍS, J.A.: *La prensa tradicional y sus retos*, en *Los secretos del Nuevo Periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo), Págs. 284-285.

¹⁸⁶Cfr. JIMÉNEZ, V. Op. Cit. Pág. 28-29.

¹⁸⁷Cfr. GARCÍA AVILÉS, J.A. Op. Cit. Pág. 20 y ss.

redefinición del trabajo y de las destrezas de los periodistas”¹⁸⁸. Una redefinición de trabajo que implica la polivalencia informativa. “Los grandes grupos de comunicación están reescribiendo el papel del periodista del siglo XXI como un profesional polivalente, un “proveedor de contenidos”, capaz de redactar un artículo de opinión, publicar una crónica para el diario en Internet, locutar una noticia de radio o editar una pieza de televisión”¹⁸⁹. Esto, apunta DIEZHANDINO NIETO, M.P., tiene el grave riesgo de despreciar el factor intangible del trabajo de los periodistas. “Las empresas periodísticas, en su mayoría ya propiedad de grandes monopolios multimedia, con legítimos intereses industriales, están cayendo en el pecado de, en buena medida, despreciar el trabajo creativo del periodista”¹⁹⁰.

Esta evolución del escenario plantea nuevos retos. Retos de los que habla SALAVERRÍA, R.: “Ante este nuevo escenario para la profesión”, dice, “emergen nuevos retos que deberán encarnar las empresas de comunicación, las facultades de Periodismo y los propios profesionales de la información. El nuevo Periodismo que se nos avecina reclama sumar renovadas destrezas profesionales a las viejas rutinas perpetradas durante décadas por los medios clásicos. No se trata, ni mucho menos, de hacer borrón y cuenta nueva de la profesión; pero tampoco basta, como afirman algunos, con trasladar sin más al nuevo escenario digital ciertas técnicas caducas del periodismo”¹⁹¹.

El propio SALAVERRÍA, R. cuantifica los mencionados retos. “Los principales retos que afrontan los medios digitales en esta segunda década bien podrían resumirse en cuatro:

- 1) El desarrollo de nuevos estándares profesionales para el periodismo multiplataforma.
- 2) La exploración de nuevos lenguajes que aprovechen las posibilidades comunicativas del ciberespacio.
- 3) La consolidación de modelos de negocio sostenibles en los cibermedios.
- 4) La renovación de los planes educativos para los futuros periodistas”¹⁹².

¹⁸⁸Ibidem.

¹⁸⁹Ibidem.

¹⁹⁰Cfr. DIEZHANDINO NIETO, M.P.: *El papel del periodista en el S.XXI*, en *Las mil caras de la comunicación: Homenaje al profesor Don Angel Benito*. Ed. Universidad Complutense, Madrid, 2001. Pág. 223.

¹⁹¹Cfr. SALAVERRÍA, R. Op. Cit. Pág. 17 y ss.

¹⁹²Ibidem.

Este conjunto de modificaciones, convergencias y retos, tiene, a juicio de GARCÍA AVILÉS, J.A., un claro efecto en la cuenta de resultados de los grupos multimedia. “El impulso de la convergencia de redacciones”, antes mencionada, “se debe, al menos, en su origen, a motivaciones económicas encaminadas a una mayor rentabilidad”¹⁹³. Rentabilidad que en ocasiones, comenta GARCÍA AVILÉS, J.A., provoca ajustes de plantilla. “El eufemismo de “aprovechar las sinergias periodísticas” a menudo se traduce en la reducción de costes en detrimento de la carga laboral y provoca el aumento de la precariedad del puesto de trabajo. En la actualidad, un gran número de medios que aplican la convergencia recortan sus plantillas y reducen el número de periodistas y de recursos en todo el mundo”¹⁹⁴.

En cuanto a las condiciones de los periodistas que trabajan en los grupos multimedia, GARCÍA AVILÉS, J.A., aporta una cuestión interesante; la equiparación de las condiciones laborales de los periodistas que trabajan en los diferentes medios. “Según afirmaba el director del FT.com en 2003, Paul Maidment, el “único modo de que las empresas valoren al mismo nivel a sus periodistas del periódico de papel y del digital es que compartan las condiciones laborales y el sistema de retribución. Hemos creado una redacción completamente integrada que trabaja tanto en prensa como en Internet. No tenemos periodistas del ‘punto.com’ ni del papel. Tenemos periodistas del *Financial Times*. Estamos convencidos de que lo que producimos cada día es periodismo FT”¹⁹⁵.

Sin embargo, este tipo de redacciones multimedia, puede suponer, según GARCÍA AVILÉS, J.A., una pérdida de calidad informativa. “Según Francisco Basterra, director general de CNN +, las redacciones multimedia “no son ni buenas ni malas de por sí. Me temo, sin embargo, que producirán un periodismo menos crítico, más empaquetado, en definitiva, más simple. Sobre todo si se fabrica con proveedores de contenidos muy jóvenes, sin formación continuada, regularmente pagados y a los que no se le da el tiempo necesario para documentarse, reflexionar, investigar antes de entregar cada contenido”¹⁹⁶.

¹⁹³Cfr. GARCÍA AVILÉS, J.A. Op. Cit. Pág. 20 y ss.

¹⁹⁴Ibidem.

¹⁹⁵Ibidem.

¹⁹⁶Ibidem.

I.4.2.3.3. Factores intrínsecos de la propia empresa

La cuantía de los recursos disponibles constituye el aspecto interno que condiciona de modo más evidente las posibilidades y el ritmo de crecimiento de las empresas. Las organizaciones que cuentan con reservas o fondos propios muy limitados difícilmente pueden acometer nuevas inversiones y emprender con éxito procesos de diversificación.

El crecimiento de los grupos de comunicación debe ser consecuencia del acierto en la gestión de los propios activos¹⁹⁷. El buen gobierno garantiza la rentabilidad de las empresas y, por tanto, genera capacidad de autofinanciar las adquisiciones y los lanzamientos de nuevos medios: en buena parte, el crecimiento se realiza con cargo a las reservas acumuladas, por lo que no supone un incremento desproporcionado de las cargas financieras ni exige aumentar las aportaciones de capital de los accionistas.

Las compañías que disponen de muchos medios rentables y de muy pocas unidades de negocio en pérdidas se encuentran en una posición muy favorable para adquirir empresas o para lanzar al mercado otros productos: poseen recursos propios y capacidad de gestión, y la atención de sus propietarios y directivos no se dirige a resolver problemas acuciantes sino a descubrir inversiones atractivas.

Las empresas pueden aumentar su tamaño más deprisa de lo que aconsejan sus recursos, su posición competitiva y su estrategia o, por el contrario, pueden avanzar con demasiada lentitud y desaprovechar oportunidades. Para evitar ambos riesgos extremos, los directivos deben analizar con sumo cuidado dónde se encuentra el equilibrio o el ritmo apropiado de crecimiento.

Esa búsqueda del punto más conveniente afecta de modo relevante a la política financiera: si las adquisiciones se financian con créditos muy cuantiosos, la excesiva dependencia de capital ajeno puede implicar que las empresas no generen suficientes beneficios para hacer frente al coste de los créditos o que, al menos, su margen de rentabilidad se reduzca gravemente. A largo plazo, esas políticas financieras muy arriesgadas, que pretenden aumentar la velocidad de crecimiento, ralentizan el desarrollo

¹⁹⁷Vid. SÁNCHEZ-TABERNERO, A. Op. Cit. Págs. 310 y ss.

de las empresas, dificultando la acumulación del nivel de reservas conveniente y, en algunos casos, exigiendo, finalmente, el repliegue de las corporaciones con el fin de sanear sus pasivos. De ahí que, la mayoría de las empresas toman en serio la planificación financiera y le dedican considerables recursos. El producto tangible del proceso de planificación es un plan financiero que describe la estrategia financiera de la empresa y proyecta sus futuras consecuencias por medio de balances, cuentas de resultados y estados de origen y aplicación de fondos, de carácter provisional todos ellos. El plan establece objetivos financieros y es un punto de referencia para evaluar comportamientos posteriores¹⁹⁸.

Por el contrario, la escasa utilización de capital ajeno puede llevar a algunas empresas a desaprovechar la posibilidad de aumentar su tamaño y de emprender otros negocios rentables. En periodos de estabilidad económica y con bajas tasas de inflación, el reducido coste de los créditos permite financiar con capital ajeno inversiones cuya rentabilidad supera ampliamente las cargas financieras. Por ejemplo, si la puesta en marcha de una productora de programas de televisión implicase unos costes financieros de alrededor de un millón de euros anuales y una empresa fuera capaz de generar unos beneficios de explotación tres veces superiores, y desease diversificar su actividad del sector de medios impresos a la industria audiovisual, incurriría en un elevado coste de oportunidad y cometería un grave error estratégico si no firmase el crédito necesario para realizar esa inversión.

Otro aspecto en el que se perciben los efectos positivos del equilibrio en las estrategias de crecimiento se refiere a la actitud de los directivos ante las unidades de negocio en pérdidas: por una parte, la acumulación de activos no rentables implica disminuir la capacidad de autofinanciar nuevas inversiones; pero, en sentido contrario, si las empresas cierran o se desprenden rápidamente de sus medios de comunicación deficitarios pueden impedir la consolidación de algunos de esos medios que requerirían un periodo más largo para asentarse en el mercado.

Muchas compañías fijan un plazo de tres años para comprobar si una inversión puede alcanzar un margen de beneficios aceptable. En cualquier caso, la duración de ese

¹⁹⁸Cfr. BREALEY, R.A. y MYERS, S.C.: *Fundamentos de financiación empresarial*, Mc Graw Hill, Cuarta Edición. Pág. 867.

periodo dependerá del tipo de negocio de que se trate, del nivel de competencia del mercado, de la estrategia de la empresa y de su capacidad financiera.

Además de disponer de suficiente capacidad financiera, los grupos de comunicación deben poseer equipos directivos eficientes y la estructura organizativa adecuada para llevar a cabo sus estrategias de crecimiento. Porque uno de los aspectos más valioso de cualquier compañía consiste en disponer de buenos gobernantes, hasta el punto de que sólo si los propietarios y ejecutivos han mostrado su pericia en la dirección de sus empresas parece razonable poner en sus manos más recursos.

En este sentido, DRUCKER, P. nos habla de esfuerzo y eficacia. Se trata de una forma de comportamiento, de un modo de hacer las cosas tal y como han sido previstas y de la forma más rentable, no importa el tanto como el cómo, la cantidad como la calidad. El esfuerzo está hecho de buena voluntad, de una gran disponibilidad y posiblemente nace de una auténtica conciencia profesional. Pero el esfuerzo lo que no garantiza son resultados. La eficacia, por el contrario, representa nuestra contribución personal a la productividad, a la expansión, a la creatividad, y, en definitiva, a los resultados concretos y cifrados de la empresa¹⁹⁹.

Al analizar las trayectorias divergentes de grupos de comunicación que partían de situaciones competitivas aparentemente similares, muchas veces se descubre que las corporaciones que han crecido y han proporcionado rentabilidad a los accionistas estaban dirigidas por buenos profesionales; en cambio, las empresas que se estancaron carecían de equipos directivos adecuados; se confirma, por tanto, que las cualidades de los directivos condicionan de modo notable la capacidad de crecimiento de las organizaciones.

Uno de los problemas más habituales de las compañías que prosperan en sus mercados proviene de la dificultad para ampliar sus equipos directivos: esas empresas realizan su tarea de modo eficiente, obtienen una rentabilidad elevada y acumulan reservas para financiar su crecimiento. Los logros conseguidos por los propietarios y ejecutivos lleva a pensar que también podrán emprender con éxito nuevas iniciativas empresariales.

¹⁹⁹Vid. DRUCKER, P.: *Reflexiones para un director*, en *Introducción a la Economía de la Empresa* / Vol. 2, GARCÍA ECHEVARRÍA, S., CECA, Madrid, 1975. Pág. 481-482.

Sin embargo, en determinados momentos se encuentran con cuellos de botella, que generan crisis de crecimiento: cuando aumentan sus actividades, el equipo directivo puede encontrar dificultades para mantener el nivel de eficiencia en la gestión, porque desempeña más tareas de las que puede asumir. Un fenómeno análogo puede afectar a la estructura organizativa: el grado de control que correspondía a la dirección general se adecuaba a una estructura sencilla y a un tamaño relativamente pequeño; pero el crecimiento exige más descentralización, más autonomía de cada unidad de negocio y obliga a idear procedimientos de comunicación interna más sofisticados. Para resolver esos problemas, las compañías deben plantearse no sólo cuál es su equipo directivo y su estructura organizativa ideales, sino qué necesidades van a surgir en esos campos cuando aumente su dimensión. El organigrama de una corporación se puede modificar con rapidez; en cambio, se requiere más tiempo para variar la cultura interna y para fortalecer los equipos directivos. Este último aspecto implica que las empresas, al mismo tiempo que acumulan reservas y analizan posibles adquisiciones o lanzamientos de nuevos medios, deben plantearse con tiempo qué personas pueden incorporar a sus órganos directivos, aunque en ese momento su contratación o su promoción interna no sea estrictamente necesaria: así se evitará que sus planes de expansión fracasen porque pongan sus nuevos negocios en manos de directivos poco experimentados o poco integrados en la cultura interna de la corporación.

I.4.3. Ventajas de la concentración

Como hemos puesto de manifiesto, en páginas anteriores, las estrategias de crecimiento de las empresas de comunicación han sido diversas y no están exentas de problemas. No obstante, destacaremos, seguidamente, las estrategias de crecimiento por concentración más significativas.

I.4.3.1. La influencia de la concentración publicitaria

Los cambios experimentados por la industria publicitaria a finales del siglo XX constituyeron uno de los principales motivos del crecimiento de las empresas de comunicación. El incremento de las inversiones, la distribución entre una gama más variada de soportes y la concentración de las órdenes de compra de espacios y tiempos publicitarios situó en una posición débil a las pequeñas compañías propietarias de

medios, porque carecían de fuerza negociadora con los grandes intermediarios publicitarios (agencias y centrales de compra)²⁰⁰.

La relación tradicional entre anunciantes y medios se establecía en unas condiciones de cierto equilibrio. Los únicos intermediarios -las agencias publicitarias- se limitaban a idear las campañas, negociaban el plan de medios y se reservaban una comisión fija del 15% del presupuesto de inversión del anunciante, pero no intervenían en la determinación de las tarifas y en las políticas de descuentos. Ese sistema de contratación ha sido, paulatinamente sustituido por una relación más compleja -y, a menudo, menos transparente- en la que intervienen tres, cuatro o cinco compañías. También ha variado de modo significativo el tamaño de las empresas, las funciones que desempeñan y el tipo de negociación que establecen.

Casi ninguno de los principales grupos publicitarios de Europa y Estados Unidos ha escapado de la ola de fusiones y adquisiciones que ha caracterizado a este sector industrial, como manifiestan los nombres comerciales de muchas grandes agencias y centrales, cuyas siglas se refieren a las iniciales de las empresas adquiridas o fusionadas. El aumento de tamaño ha obedecido tanto al propósito de conseguir mayores descuentos de los medios como a la necesidad de satisfacer las necesidades de comunicación comercial de las corporaciones multinacionales, que tienden a encargar sus campañas publicitarias a agencias y centrales presentes en todos los países más desarrollados.

Por otra parte, la mayor complejidad de la estructura de los medios en cada mercado dificulta que las pequeñas agencias puedan determinar qué soporte publicitario es más rentable y más adecuado a las características de cada anunciante. También este factor ha favorecido el desarrollo de centrales de compra, bien equipadas para analizar la eficacia publicitaria de cada medio. Sin embargo, la crisis económica actual, está golpeando muy duramente el mercado publicitario y cegando la fuente de ingresos de la

²⁰⁰En el caso español, afirma el profesor BENITO, A. “La irrupción de los canales privados de televisión supuso un verdadero terremoto en el mundo de la publicidad. El entrecruce de intereses financieros entre los medios y las empresas de publicidad, supone no sólo un paso más en la concentración de actividades comunicativas diversas, sino la posibilidad de que la presión de la publicidad pueda incidir en los contenidos informativos, modificando interesadamente el tratamiento libre de la información propio de los medios”. BENITO JAÉN, A. *La concentración de medios y el pluralismo social en Estudios de Empresa Informativa*, TÁULER ROMERO, M y POBLACIÓN, I. (editores). Departamento de Periodismo IV, Facultad de Ciencias de la Información, Universidad Complutense de Madrid, Madrid, 2000. Pág. 40.

mayor parte de los medios de comunicación, lo que afectará, tanto, al sector publicitario, a los medios y a los diferentes tipos de agencias²⁰¹.

Ante el incremento de la fuerza negociadora de los intermediarios, los medios más dependientes de la publicidad se han visto obligados a agruparse y a actuar de modo más coordinado. La respuesta más contundente ha consistido en emprender procesos de concentración análogos a los que ha experimentado el sector publicitario.

En la actualidad, asistimos a un proceso indiscutible de cambio de paradigmas en el consumo de información y entretenimiento en el mundo. Estamos asistiendo a una revolución informativa como resultado de un proceso inexorable de desintermediación. El editor, propietario de las empresas de comunicación, tenía reservado un papel interpretador de la realidad exclusivo que le configuraba como un poder en las democracias y sociedades occidentales. Sin embargo, en la actualidad cualquiera puede colgar una noticia en la Red sin pasar por el filtro del editor. Además, la irrupción de medios que permiten aproximar la campaña a compradores reales, a través de Internet, han puesto en cuestión el modelo publicitario vigente, y su sustitución por uno nuevo, que busca la eficacia del mensaje publicitario medida en ventas, saltando así, de la publicidad por audiencias a la publicidad por individuos²⁰².

Otras compañías que -por diversas razones- no podían incrementar su dimensión han buscado otras vías para mitigar la posición dominante de los intermediarios publicitarios. Por ejemplo, algunos periódicos regionales franceses han constituido centrales de venta de publicidad; de ese modo, pueden negociar con los anunciantes y centrales de ámbito nacional en una situación menos vulnerable.

En todo caso, la primera causa económica del crecimiento de las empresas de comunicación presenta un carácter “defensivo”: obedece al propósito de neutralizar la posición ventajosa de las agencias y centrales en las negociaciones publicitarias, que ha erosionado el valor de los medios como soportes de los mensajes comerciales de los anunciantes.

²⁰¹Vid. MADINAVEITIA, E. Op. Cit. Pág. 24-25.

²⁰²Vid. JIMÉNEZ GUERRERO L.: *De la revolución y transformación de los medios*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*. Pág. 18-19.

Dos circunstancias favorecen ese tipo de estrategias defensivas por parte de los propietarios de los medios: el elevado nivel de concentración del mercado publicitario - como ocurre en Europa y en Japón, más que en Estados Unidos- y la fuerte dependencia de los ingresos publicitarios, como sucede en las empresas de radio y televisión de cualquier país, y en la prensa diaria en Estados Unidos. Aunque, en la actualidad, comienza a percibirse, como hemos afirmado más arriba un cambio del paradigma publicitario acelerado por la crisis económica que padecen las sociedades occidentales.

I.4.3.2 La importancia de las economías de escala

La búsqueda de economías de escala es una de las razones de peso más frecuentes para llevar a cabo una fusión debido a que los directivos parecen creer que su empresa aumentará su competitividad cuanto más grande sea, lo que debería redundar en una disminución de sus costes marginales de producción. Como sabemos, la *economía de escala* se obtiene cuando el coste unitario medio desciende al aumentar el volumen de producción. Con ello, se pueden afrontar inversiones a gran escala, asignar los costes de investigación y desarrollo, así como otros costes fijos sobre una base de mayores ventas y un mayor activo, o, por ejemplo, conseguir economías en la producción y comercialización de productos; pudiéndose suprimir muchos de los gastos comunes de las diferentes sociedades implicadas, dado que dichos conceptos de coste aumentan a un menor ritmo que los que son directamente proporcionales con el volumen de actividad.

Las economías de escala son el principal objetivo al realizar una fusión de tipo *horizontal*, que se produce al fusionarse dos empresas de la misma línea de actividad (por ejemplo, de comunicación)²⁰³.

Se habla con relativa facilidad de **economías de escala**, aunque el tema no sea tan fácil. En España, uno de los primeros estudios realizados sobre la cuestión se debe al profesor TÁULER ROMERO, M. y fue publicado en 1972²⁰⁴. En su introducción afirma que “las ‘economías’ y ‘deseconomías’ de escala son conceptos ampliamente popularizados por los economistas teóricos. La *teoría de las ‘economías de escala’*, expone STIGLER, G.J., es la teoría de la relación entre la escala de utilización de una

²⁰³Vid. MASCAREÑAS PÉREZ-ÍÑIGO, J.: *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Mc Graw Hill, Madrid, 1996, Pág. 3-4.

²⁰⁴Vid. TÁULER ROMERO, M.: *Economías de escala: aplicación al sector bancario español*. Servicio de Estudios del Banco de España, Documento G/1972/3, Madrid, 1972.

combinación apropiadamente elegida de todos los servicios producidos y la tasa de producción de la empresa”.

La cuestión teórica no fue pacífica durante años. Autores como SMITH, C.A. (1955), FRIEDMAN, M., el citado STIGLER, G.J. (1958), KOOPMANS, T.CH. (1957), EISNER, T., STROTZ, R., y TREADWAY, A. (1969), EATWELL, J. (1971), discutieron sobre sus investigaciones publicadas. Los trabajos empíricos de SMITH, C.A. no confirmaban ni refutaban las hipótesis teóricas. Las dificultades que entrañaban las mediciones de “costes medios” o “producto de la empresa” o “de la planta”, cuando existe más de un producto, daban lugar a heterogeneidades en los datos referentes a las diversas empresas, que impedían la obtención de resultados relevantes. Incluso, la afirmación de que la función de costes a largo plazo sube más que proporcionalmente a partir de un cierto tamaño grande no pudo ser verificada con series temporales, debido a las variaciones tecnológicas institucionales ni con datos *cross-section*.

El trabajo del profesor TÁULER ROMERO, M. trataba de determinar si existían o no economías de escala dentro de la banca, utilizando la información suministrada por los bancos sobre los datos obtenidos de sus cuentas de pérdidas y ganancias del ejercicio de 1970, centrándose en los dos tipos de coste más específicos de los servicios bancarios: los gastos de personal, los gastos generales, y utilizando también la suma de ambos tipos de gastos. El análisis se efectuaba contrastando empíricamente cuatro hipótesis alternativas que afirmaban relaciones entre los gastos de personal, generales y suma de ambos y el tamaño de los bancos.

La conclusión de la investigación empírica fue que si no se alteraban los factores limitativos (de organización, dirección y control), que posiblemente actuaron en el año y periodo estudiados, se originaban **deseconomías de escala** que, empíricamente, se revelaron. El aumento del tamaño de los grandes bancos sería para ellos, comparativamente, desfavorable²⁰⁵.

La evidencia demostrada empíricamente y con datos, extremadamente fiables, me lleva a pensar, que, como demuestra la investigación citada, el crecimiento por sí solo, no garantiza la obtención de **economías de escala** en las empresas de comunicación, como

²⁰⁵Ibidem.

en cualquiera otras. No obstante, se sigue manteniendo, a pesar de la evidencia, que, el tamaño disminuye los costes, lo que no siempre ocurre. En este sentido, la obstinación persiste y se argumenta como razón para el crecimiento. De ahí, que la haya recogido, como segunda de las estrategias de crecimiento de las empresas de comunicación, aunque, con las reservas que comporta.

Dejando constancia de lo anterior, la búsqueda de mayor tamaño y sus consecuentes economías de escala, supone otro factor determinante de las estrategias de crecimiento de las empresas de comunicación. Al aumentar su tamaño, estas compañías obtienen algunas ventajas ajenas a la actividad comercial que realizan: en primer término, disponen de una mayor capacidad de influir en el sistema político; pueden, por ejemplo, condicionar decisiones referidas al marco laboral, a las tasas impositivas o a la legislación sobre libre competencia. Pero, sobre todo, ejercen su función de *lobby* en aspectos directamente vinculados con la industria de la comunicación: adjudicación de emisoras y de canales de televisión, concesión de ayudas directas o indirectas a medios impresos, disposiciones que regulan los contenidos de los medios, normas referidas a la publicidad, etc.

Las agencias reguladoras dependientes de los gobiernos son particularmente sensibles a las opiniones de los grandes grupos de comunicación, por el papel que éstos desempeñan en la configuración de los estados de opinión y, en definitiva, en los resultados electorales. En los países en los que la industria de la comunicación está muy regulada, las buenas relaciones con el poder político o, en su defecto, la capacidad de presionarle- constituyen una ventaja competitiva de primer orden, porque permiten penetrar en sectores no accesibles para la mayor parte de las compañías rivales.

En los últimos años, muchas empresas de ámbito regional han buscado aumentar su presencia en la capital de su mercado nacional con el fin de integrarse en el reducido grupo de grupos de comunicación que actúan como interlocutores habituales de los gobiernos de sus respectivos países. Esta situación se reproduce en ámbitos geográficos de menor dimensión con los gobiernos regionales y en mercados de mayor tamaño, como sucede en Europa con las compañías que influyen en las decisiones políticas y económicas de la Comisión de la Unión Europea.

Otra ventaja del tamaño consiste en la capacidad de establecer alianzas y *joint ventures* con socios privilegiados. Muchos acuerdos de cooperación entre empresas de dos o más países corresponden al siguiente modelo: una compañía proporciona su conocimiento del negocio (contenidos, plan de marketing, tipo de relaciones que se establecen con suministradores y distribuidores, etc.). Y la otra empresa aporta su conocimiento del mercado y su capacidad de influir en el gobierno de ese país, en el caso de que la actividad comercial que se va a desarrollar requiere una autorización previa o una concesión administrativa²⁰⁶.

Asimismo, el crecimiento de las compañías ha impulsado la posibilidad de generar sinergias; éstas se logran cuando la estructura de una corporación actúa como multiplicador de la eficacia de sus activos: en varios departamentos -por ejemplo, elaboración de contenidos, distribución, tecnología o marketing- varios medios de una empresa unen sus fuerzas para sacar más provecho de sus recursos.

En el área de contenidos, los periódicos están ahorrando costes mediante la elaboración de algunas secciones por parte de unidades redaccionales centralizadas. Así pueden aumentar sus corresponsales en el extranjero, ofrecen a sus lectores firmas de columnistas prestigiosos y poseen muy variadas fuentes de información de las que carecerían si tuviesen que hacer frente en solitario a esos gastos.

Un fenómeno análogo sucede en las industrias radiofónica y televisiva: las emisoras y canales de televisión se unen para compartir los gastos de producción de programas informativos y de ficción, aunque, en algunos países, la legislación impide que se realice una emisión simultánea de esos contenidos en varias áreas geográficas²⁰⁷.

²⁰⁶A modo de ejemplo, destacaré que a este modelo se ajusta la expansión internacional de Canal + y HBO en la televisión de pago, Fininvest y Kirch en la televisión comercial “en abierto”, Pearson y Dow Jones en la información económica, Disney en la distribución y exhibición cinematográfica, Bertelsmann y Hachette en la edición de libros y revistas, RTL en la industria radiofónica y América Online como proveedor de contenidos a través de Internet. En cada país, esas compañías suelen asociarse con grupos de **comunicación** líderes en sus respectivos mercados, que se benefician de la marca, el *know how* y la capacidad financiera de las grandes corporaciones multinacionales.

²⁰⁷Para el lector interesado, diré que expertos y académicos aportaron sus análisis para facilitar ideas que permitan conocer el panorama de la radio y la televisión en la Europa digital, y de las perspectivas que las mismas implican, en el Seminario Internacional Complutense sobre la *Radio y la televisión en la Europa Digital*, dirigido por el profesor PEINADO MIGUEL, F., celebrado en Madrid los días 10 y 11 de mayo de 2004, cuyas ponencias recoge el texto *La Radio y la Televisión en la Europa Digital*, editado por la Facultad de Ciencias de la Información de la UCM en 2005.

Los medios de una misma corporación suelen compartir los gastos de distribución, de producción, de investigación y de marketing; así se explica que algunos de los mejores análisis de mercado referidos a los medios impresos y audiovisuales se realicen en los servicios de estudios de grandes grupos de comunicación.

Las ventajas de adquirir gran tamaño se ponen de manifiesto al comprobar el papel que desempeña la dimensión de los mercados nacionales en el desarrollo de las empresas. En Estados Unidos, en Japón y en los países más poblados de la Unión Europea las compañías líderes adquieren fuerza en sus respectivos mercados antes de emprender sus estrategias de expansión internacional.

En cambio, las empresas de comunicación radicadas en mercados muy pequeños - con escasa capacidad de generar economías de escala y sinergias- se encuentran en inferioridad de condiciones para competir con los grandes grupos de comunicación. En el sector audiovisual europeo, las empresas norteamericanas han adquirido una posición dominante: por ejemplo, en la mayoría de los países europeos la cuota de pantalla de las películas nacionales se sitúa entre el 10% y el 30% y las producciones de Estados Unidos alcanzan entre el 60% y el 85%.

En la industria de los medios impresos, en los últimos años ha aumentado la presencia de editores franceses en Bélgica y de compañías alemanas en Austria y Suiza. Las empresas de países de tamaño mediano y pequeño han reaccionado de diversos modos para hacer frente a las ventajas competitivas de corporaciones con más recursos: en Austria e Irlanda los gobiernos han favorecido la consolidación de dos grandes grupos -Mediaprint e Independent Newspapers- que dominan sus respectivos mercados; en Suiza se han producido fusiones de títulos de prestigio como el *Luzerner Tagblatt* y el *Vaterland*; por su parte, los países escandinavos han mantenido desde finales de los años sesenta su tradicional sistema de subsidios a la prensa para frenar la desaparición de títulos.

Esas medidas sólo han paliado en parte la desventaja de las compañías ubicadas en pequeños mercados; la solución más acertada la han puesto en práctica compañías muy especializadas como la holandesa Elsevier en el campo de la información científica, que han sido capaces de penetrar en otros países y de ese modo han adquirido una dimensión competitiva.

I.4.3.3. Diversificar riesgos

Las situaciones de crisis son cada vez más frecuentes. Las crisis son cada vez más normales. Cada vez menos anormales. Mayor competencia en los mercados, creciente exigencia de los ciudadanos, gran influencia de los medios de comunicación, distribución de información a escala global. Las crisis forman parte de la propia naturaleza de la actividad empresarial que se desenvuelve en un entorno de riesgos: ligados a su actividad, internos, de mercado, económico-financieros, de imagen etc. De ahí que el crecimiento de las empresas obedezca también al propósito de diversificar riesgos²⁰⁸.

Las corporaciones que poseen medios de la misma naturaleza (por ejemplo, canales de televisión o productoras, o revistas, etc.) ubicados en la misma zona geográfica acumulan la mayor cantidad posible de riesgos empresariales; en el extremo opuesto se encuentran las compañías que están presentes en muy variados mercados, que agrupan medios impresos y audiovisuales, y cuyas unidades de negocio dependen en distinto grado de los ingresos publicitarios²⁰⁹.

Hasta los años noventa, la crisis económica de una región, el incremento del precio del papel prensa en los mercados internacionales, un cambio en el marco legal del sector audiovisual o la inflación del precio de programas televisivos podía hacer tambalearse a los principales grupos de cada país. Sin embargo, las mayores empresas de comunicación del mundo cada vez vienen obteniendo un porcentaje menor de sus ingresos en su mercado interno, a la vez que tienden a acumular medios de muy variada naturaleza.

De ese modo, las grandes corporaciones internacionales, que habían construido poderosas protecciones contra posibles crisis, y que sólo recesiones simultáneas en muchos países o un descenso mundial de la demanda de información y entretenimiento podrían poner en peligro su supervivencia están experimentando en la hora actual, aun siendo bien gestionadas y con un alto grado de diversificación, graves problemas como los explicitados más arriba.

²⁰⁸Vid. CARRASCOSA, J.L.: *De la sociedad de la información a la sociedad de la comunicación*, Ediciones Arcadia, S.A., Madrid, 2002, Pág. 112-113.

²⁰⁹Como ejemplo de este último modelo la empresa japonesa Sony. Durante la segunda mitad de los años noventa, cuando la crisis económica asiática comprometía el futuro de muchas compañías de la región, dicha corporación japonesa equilibraba el descenso de facturación en su mercado doméstico mediante su fuerte presencia en la industria cinematográfica de Estados Unidos, que en el mismo periodo se encontraba en una fase expansiva.

I.4.3.4. Búsqueda de nichos de negocio

Hasta ahora, y con frecuencia, los directivos de grandes compañías decidían penetrar en nuevos mercados y participar en nuevos negocios no tanto para diversificar sus activos como para aprovechar “oportunidades” de inversión. La situación ideal, pero teórica, para que una compañía se introduzca con éxito en un nuevo país corresponde a un modelo triangular:

- Poseer un *know how* que las demás empresas no pueden imitar.
- En el país existe estabilidad política y social, y elevado nivel de consumo.
- Su desconocimiento del nuevo mercado supone un obstáculo que es posible superar mediante alianzas con socios locales.

Sin embargo, esa clase de situaciones no suele producirse por dos motivos porque en los mercados más atractivos -desarrollados y con marcos legales que protegen la libertad de empresa- existe un fuerte nivel de competencia y, por tanto, muchas compañías tratan de innovar e incorporan tecnología, contenidos, sistemas de fabricación y distribución y planes de promoción que han tenido éxito en otros países.

La única excepción a ese fenómeno proviene de los mercados en proceso de maduración, que todavía no son suficientemente atractivos -por falta de desarrollo económico o de estabilidad política-, pero que pueden superar esa situación en poco tiempo. Esos casos aúnan dos aspectos cruciales para los inversores extranjeros: empresas locales vulnerables y elevadas expectativas de rentabilidad a corto plazo.

Por otra parte, la transparencia de los mercados y el aumento de canales informativos debilita las fronteras nacionales y favorece que los nuevos conocimientos y experiencias se transmitan con una rapidez cada vez mayor. El único modo de hacer frente a ese fenómeno consiste en aprovechar los pocos meses que tarda una empresa en imitar los conocimientos e innovaciones de sus rivales. Así se explica, por ejemplo, que las compañías proveedoras de servicios de Internet, que prosperaron a finales de los años noventa, hayan centrado su estrategia en crecer con la máxima rapidez posible en vez de consolidar su estructura, disminuir los gastos de marketing y alcanzar antes su equilibrio económico.

Incluso los mercados bursátiles y los analistas financieros, que tienden a minusvalorar los efectos a largo plazo de las iniciativas empresariales, han alabado la

estrategia de compañías como Yahoo!, Amazon.com o América Online cuya prioridad ha consistido en penetrar en nuevos mercados, aumentar el número de usuarios o suscriptores e incrementar la facturación. Como consecuencia de su potencial de desarrollo y de su velocidad de crecimiento, esas empresas han multiplicado su valor en bolsa antes de alcanzar su umbral de rentabilidad²¹⁰.

I.4.3.5. Búsqueda de ventajas competitivas

Las estrategias de crecimiento sirven también para neutralizar el fortalecimiento de compañías rivales. Cuando otras empresas presentes en el mismo mercado aumentan sus ventas y sus activos, deterioran la posición de las organizaciones que permanecen estancadas. El liderazgo en un mercado proporciona ventajas competitivas muy valiosas: favorece la notoriedad de la empresa y de sus marcas comerciales; permite mantener relaciones privilegiadas -por ejemplo, contratos de exclusividad- con suministradores y distribuidores; otorga un papel determinante en la fijación de precios y de otras “reglas del juego” del mercado; y, como hemos señalado, facilita el establecimiento de alianzas con prestigiosas corporaciones de otros ámbitos geográficos.

Por esas razones, las empresas se esfuerzan en evitar la pérdida de cuota de mercado, aunque tal empeño les lleve a invertir en negocios y realizar tareas en las que carecen de experiencia; así sucede en mercados de las más variadas dimensiones y características, y con toda clase de empresas.

En la industria de la comunicación, las compañías propietarias de diarios protagonizaron tal vez los primeros ejemplos de esas estrategias defensivas: para mantener su posición dominante en la oferta de noticias de actualidad y de información publicitaria en sus respectivos mercados, se convirtieron en editores de publicaciones gratuitas; más tarde -cuando el marco legal lo permitía-, adquirieron participaciones en otros medios que proporcionaban contenidos similares dirigidos al mismo público: emisoras de radio, canales de televisión, servicios de información *on line*, etc.

²¹⁰Para el lector interesado, sugerimos la lectura del artículo de los profesores POBLACIÓN, I. e IGLESIAS, F. *El umbral de rentabilidad en la empresa de prensa* publicado en la revista *Comunicación y Sociedad*. Facultad de Ciencias de la Información. Universidad de Navarra, Pamplona, 1994. Vol. VII. 1. Pág. 165-183.

De modo análogo, los canales de televisión pretenden conservar su capacidad de captar buena parte del tiempo de entretenimiento del público mediante su penetración en la industria de contenidos interactivos. En la mayoría de los países industrializados, la media de consumo diario de televisión por persona se sitúa entre tres y cuatro horas; pero, a finales de los años noventa, el desarrollo de Internet se convirtió en una amenaza para los canales de televisión, sobre todo en la captación del tiempo libre de los jóvenes. En esas fechas, las principales empresas de televisión comenzaron a firmar acuerdos con compañías especializadas en elaboración de historias no lineales y con grandes corporaciones dedicadas a la fabricación de software, con el fin de mantener su protagonismo como suministradores de contenidos de entretenimiento en los hogares. Asimismo, muchas empresas telefónicas -y, en menor medida, compañías suministradoras de agua, gas y energía eléctrica- se han diversificado hacia la industria de contenidos y se han convertido en operadores de televisión por cable para mantener sus posiciones de dominio como proveedores de servicios básicos en los hogares²¹¹.

En la práctica, las empresas de comunicación crecen porque sus directivos buscan lograr al mismo tiempo varias de las ventajas señaladas. Por eso, las fusiones, adquisiciones, alianzas y lanzamiento de nuevos medios suelen obedecer simultáneamente a motivos “ofensivos” y “defensivos”; pretenden tanto conservar la cuota de mercado como aprovechar oportunidades de inversión; que a menudo provienen, a la vez, del deseo de adquirir mayor tamaño y de la necesidad de diversificar el riesgo empresarial, al que ya aludimos, en páginas anteriores.

I.4.3.6. Motivaciones emocionales

Existen, además, otras causas de carácter no económico que han impulsado las estrategias de crecimiento de las compañías; con frecuencia, los propietarios y directivos han actuado por motivos personales: les atraía afrontar un nuevo reto profesional, o deseaban aumentar su prestigio o su poder mediante el incremento del tamaño de su compañía. El peligro de estas motivaciones proviene de que el interés o las preferencias

²¹¹AT & T, Vivendi, Endesa y la mayor parte de los antiguos monopolios públicos de telefonía de Europa han seguido ese modelo de expansión empresarial en cuanto la legislación de cada país ha dejado de impedirlo. Dichas corporaciones disponían de recursos financieros muy abundantes, por lo que en algunos mercados pasaron de no poseer ningún medio de **comunicación** a convertirse en uno de los líderes del sector en pocos años.

de los directivos no coincidan con las decisiones más convenientes para las empresas y para sus accionistas.

A un teniendo presente cuanto hemos dicho en páginas anteriores, respecto de las ventajas de los procesos de concentración, debo poner de manifiesto que las características empresariales en el ámbito de la comunicación, pueden tener también consecuencias negativas.

Para la profesora PÉREZ DE ARMIÑÁN, C.²¹², “las consecuencias negativas de la concentración informativa se centran en la posibilidad de que las grandes compañías cedan a la tentación de dejarse manejar por los anunciantes, empresas de publicidad, gobiernos o grupos dominantes del mundo de las finanzas”.

I.4.4. Prácticas de crecimiento más usuales de las empresas de comunicación

I.4.4.1. Fusiones, adquisiciones y creación de nuevos medios

Los grupos de comunicación disponen de dos clases de mecanismos para aumentar su dimensión y diversificar su actividad. Pueden emplear, en primer término, un procedimiento interno, que consiste en idear e introducir en el mercado nuevos productos. En segundo lugar, los métodos externos suponen realizar fusiones o adquisiciones de empresas o formalizar alianzas o *joint ventures* con otras compañías.

El crecimiento interno no permite un desarrollo muy rápido. La puesta en marcha de un nuevo medio de comunicación requiere un largo proceso, escalonado en varias etapas:

1^a **Perfilar** el “concepto”: contenidos, sistema de distribución, audiencia potencial, ubicación en el mercado, posición frente a los competidores, necesidades financieras, etc.

2^a **Asignar** los recursos, contratar las personas y adquirir el equipamiento necesario.

3^a **Entrenar** al equipo; con ese fin se preparan “números cero”.

4^a **Establecer** relaciones comerciales con proveedores.

5^a **Realizar** el plan de marketing inicial y el lanzamiento del medio.

6^a **Consolidar** la nueva oferta en el mercado.

²¹²Cfr. PÉREZ DE ARMIÑÁN, C.: *La concentración de empresas informativas*, en Estudios de Empresa Informativa, Facultad de Ciencias de la Información, UCM, Madrid, 2000, Pág. 232.

Los directivos dedican mucho tiempo a preparar cada uno de los nuevos lanzamientos, dificultando la supervisión de varios proyectos a la vez, lo que acentúa la lentitud de los procedimientos internos de crecimiento²¹³.

Sin embargo, muchas empresas de comunicación utilizan de modo exclusivo -o, al menos, prioritario- esos sistemas de crecimiento porque suelen requerir menores inversiones. El mayor coste del crecimiento basado en fusiones y adquisiciones proviene del modo de fijar los precios de venta de las empresas²¹⁴.

Existen muchas maneras de determinar esas cantidades: normalmente se tiene en cuenta el valor de los activos, la cotización en bolsa, el valor contable, la cifra de negocio, los beneficios. En cualquier caso, el comprador paga un sobreprecio sobre el valor material, que depende, sobre todo, del valor de la marca, de la audiencia y de la cuota de mercado.

En cambio, las empresas que emprenden estrategias de desarrollo natural no pagan altas sumas de dinero para adueñarse de los conocimientos de otras organizaciones ni para apropiarse de marcas valiosas: consideran que con el talento y esfuerzo de sus empleados podrán elaborar productos atractivos que, con el paso del tiempo, darán valor a nuevas marcas; porque el aumento del campo de acción de esas empresas proviene del lógico afán de rentabilizar sus conocimientos del mercado o su experiencia en la gestión de un tipo de negocios.

Otra ventaja de los procedimientos internos de crecimiento consiste en que no deterioran la cultura interna de las empresas: las fusiones y adquisiciones requieren conciliar distintos estilos de trabajo y normas de actuación; además, toda adquisición implica incorporar en mayor o menor medida algunos problemas o situaciones no deseadas -por ejemplo, productos con líneas editoriales incompatibles con la misión de la corporación, conflictos laborales, personas desmotivadas o con hábitos de trabajo inconvenientes, marcas desprestigiadas, etc.-, frente a la casi completa libertad de elección de los directivos en el lanzamiento de nuevos medios.

²¹³Vid. SÁNCHEZ-TABERNERO, A. Op. Cit. Págs. 320 y ss.

²¹⁴Vid. MASCAREÑAS, J.: *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*. Segunda Edición McGraw-Hill, Madrid, 1996, Pág. 204 y ss. El autor propone una serie de 'repelentes anti-tiburón' para convertir a una empresa objetivo de compra en algo desagradable de cara a un potencial comprador atacante.

Por otra parte, al introducir nuevos soportes de información y entretenimiento, las empresas pueden aumentar su cuota de mercado, pero, al mismo tiempo, incrementan las posibilidades de elección del público. Por ese motivo, no suelen establecerse trabas legales a los procesos internos de crecimiento; por tanto, para algunas compañías, ese puede ser el único modo de fortalecer su posición en el mercado.

Como hemos visto, los procedimientos externos permiten crecer con rapidez, aunque tienden a generar problemas de coordinación interna y suelen estar sujetos a mayor vigilancia por parte de las comisiones antimonopolio. La determinación del modo de crecer -interno o externo, y en este segundo caso, a través de adquisiciones, fusiones o alianzas- depende de la estrategia de cada corporación, del marco legal y de la actitud de los competidores²¹⁵.

Algunas circunstancias favorecen que las empresas de comunicación decidan adquirir otras compañías y puedan materializar dicho propósito:

- Disponen de más recursos y alcanzan un volumen de ventas muy superior a sus rivales; éstos encuentran grandes dificultades para progresar en el mercado; los propietarios establecen precios de venta moderados porque la absorción por parte de una empresa de mayor tamaño beneficiaría a los medios de comunicación que poseen.
- Carecen de conocimientos referidos a un tipo de negocio o a un mercado: la compra de una compañía puede solucionar esa debilidad competitiva. Por ejemplo, muy pocas corporaciones penetran por primera vez en un mercado solas, sin ayuda de socios locales y sin haber tomado previamente participaciones en compañías de ese país. Asimismo, muchas empresas de comunicación se han introducido en la gestión de servicios distribuidos a través de Internet mediante la adquisición de empresas que ya estaban presentes en ese sector.
- Los rivales están creciendo deprisa y si la empresa no realiza algunas adquisiciones puede perder cuota de mercado y capacidad competitiva. Además, al comprar otra compañía desaparece un rival, tal vez más pequeño en ese momento, pero con capacidad de endurecer en el futuro las condiciones del mercado.
- Los directivos prevén que la adquisición generará sinergias y economías de escala; por tanto, están dispuestos a ofrecer un precio elevado por unos medios de comunicación cuya rentabilidad piensan que va a aumentar.

²¹⁵ Hay que advertir que también influyen los hábitos o la tendencia general del mercado. Por ejemplo, las compañías norteamericanas y británicas utilizan el modelo de crecimiento externo más que las del continente europeo; y estas últimas realizan más fusiones y adquisiciones que los grupos de **comunicación** de América Latina, cuya estructura de propiedad marcadamente familiar constituye un freno para los procesos de crecimiento externos.

- Las adquisiciones, si se realizan “hacia arriba”, permiten controlar el suministro de los programas más populares, y si se dirigen “hacia abajo” proporcionan el control de los mejores canales de distribución. A este modelo se ajusta la creciente integración vertical entre empresas productoras y distribuidoras de programas de televisión.
- Existen buenas expectativas en el mercado y en la industria, por lo que -si se cumplen las previsiones- será posible recuperar la inversión realizada en un plazo de tiempo razonable.

En cambio, el número de fusiones aumenta en los mercados con largos periodos de crisis y cuando ninguna compañía ha logrado la posición de líder destacado. Así ha sucedido, por ejemplo, en el sector de la televisión por satélite durante los años noventa: en casi todos los países, los nuevos operadores han encontrado más dificultades de las previstas para desbancar a las empresas tradicionales; con frecuencia, sus planes de negocio no se cumplieron porque el incremento del número de canales causó una inflación del precio de los programas y de los derechos de emisión de acontecimientos deportivos²¹⁶.

De un modo u otro, las fusiones de empresas suelen plantearse como objetivo prioritario la disminución de costes: el citado descenso del precio de los suministros, la disminución de la plantilla o la venta de activos. En casos extremos, los procesos de fusión constituyen más un sistema de restructuración empresarial que un proceso de crecimiento.

La madurez de la industria, y la posibilidad de establecer barreras de entrada frente a posibles rivales favorecen los acuerdos y alianzas entre compañías, que evitan competir entre sí, se reparten áreas de influencia -tanto geográficas como mediáticas-, comparten conocimientos y llevan a cabo *joint ventures*.

Las alianzas permiten beneficiarse de buena parte de las ventajas propias de las corporaciones de gran tamaño y fuertemente integradas -economías de escala, sinergias, control de la distribución, etc.- a la vez que evitan sus problemas más habituales: burocratización, debilitamiento de la propia identidad y pérdida de especialización. Además, estos sistemas de concentración relativa tienden a escapar de las normas

²¹⁶En este sentido, hay que decir, que, a la primera gran fusión del sector entre las compañías británicas Sky y BSB a comienzos de los noventa -tras unos meses de pérdidas muy cuantiosas en ambas empresas- siguieron procesos similares en otros países de Europa, en Estados Unidos y en los principales mercados asiáticos.

referidas al abuso de posición dominante. El aspecto menos favorable de las alianzas proviene de la debilidad de la situación que generan: aunque se establezcan unas cláusulas sobre el modo de romper los compromisos, el mantenimiento del *statu quo* depende de la voluntad de los socios. Por ese motivo, las empresas que desean asegurar el control de sus mercados no suelen poseer una cultura de “orientación a los acuerdos y alianzas”.

La eficacia de las alianzas se basa en el tipo de relación que se establece entre las empresas: éstas deben encajar estratégicamente, porque los medios o los mercados en los que una está presente complementan los de la otra; además, las compañías deben hablar el mismo lenguaje, compartir sus valores básicos y plantear los acuerdos no por motivos coyunturales, sino con el propósito de que se prolonguen en el tiempo.

Ni existen modelos de crecimiento ideales ni se pueden enumerar principios o normas de comportamiento aplicables a cualquier circunstancia: en la trayectoria de las empresas intervienen multitud de variables, por lo que las estrategias que han favorecido el desarrollo y la rentabilidad de una compañía pueden generar fracasos cuando, al cabo del tiempo, la misma empresa u otra distinta vuelven a ponerlas en práctica²¹⁷.

Como hemos visto, el análisis de las decisiones de los grupos de comunicación sólo permite detectar los riesgos y las consecuencias más frecuentes de cada procedimiento interno o externo de crecimiento. Expondremos, seguidamente, la integración horizontal y vertical entre empresas del mercado de medios de comunicación.

I.4.4.2. Integración horizontal y vertical

Existen diversos motivos para llevar a cabo fusiones y adquisidores de empresas. Sin embargo, las decisiones tomadas para ello suelen estar basadas en informaciones

²¹⁷Como la realidad supera a la ficción, John Wells, director de la película *The Company Man*, estrenada en 2010, plantea este problema en su film. En él, Bobby Walker (Ben Affleck) tiene un buen trabajo, una familia estupenda y un espectacular Porsche en el garaje. Cuando, de manera inesperada, su empresa decide reducir la plantilla, él y muchos compañeros se quedan en el paro. Sus superiores Phil Woodward (Chris Cooper) y Gene McClary (Tommy Lee Jones) no pueden ayudarle, porque tampoco ellos tienen asegurado su puesto en la empresa, que terminarán perdiendo. Bobby tendrá entonces que replantearse su vida y su papel como marido y padre. Decide comprar a sus antiguos patrones una vieja factoría de su antigua compañía y reemprender desde cero la misma actividad, con todos los despedidos; grandes profesionales en sus respectivas áreas.

inconsistentes, e incluso, incompletas, llegándose, en algunos casos, a la existencia de oposición en los motivos aducidos para la toma de la decisión de integración²¹⁸.

El incremento del tamaño de las empresas puede ocasionar efectos de distinta naturaleza:

- **Produce** contracción de los mercados si desaparecen algunos competidores o si favorece que una o varias corporaciones abusen de su posición dominante.
- **Permite** que las compañías se diversifiquen si amplían su campo de acción y penetran en otros mercados o en nuevos negocios.
- **Genera** un mayor nivel de integración vertical si supone mayor control de la cadena de producción y comercialización.
- **Fomenta** la integración horizontal cuando lleva a aumentar la propiedad de medios de comunicación de la misma naturaleza (diarios, o canales de televisión, o revistas, etc.).

Por tanto, una misma realidad -el crecimiento del patrimonio y de la cifra de ventas de una compañía- puede ser analizada al menos desde tres perspectivas distintas: cómo afecta al mercado, qué grado de diversificación genera en la propia corporación y qué nivel de integración empresarial causa.

Los efectos en el mercado del crecimiento de los grupos de comunicación interesan al público y a los organismos reguladores. En cambio, el tipo de diversificación y el modelo de integración horizontal o vertical dependen de las estrategias elegidas por propietarios y directivos²¹⁹.

La integración **vertical** supone, como hemos señalado, que una corporación controle el proceso de fabricación y comercialización de un negocio, ya sea para evitar la dependencia de suministradores y distribuidores, o con el fin de aumentar su rentabilidad. El primero de estos dos objetivos se consigue de modo necesario al aumentar el nivel de integración vertical: si una empresa cultiva o fabrica las materias primas, las transforma, empaqueta, comercializa y distribuye, ningún intermediario puede deteriorar la calidad de los productos o servicios que pone a disposición del público.

²¹⁸Vid. MASCAREÑAS, J. Op. Cit. Pág. 3 y ss. Este autor explica las principales razones para llevar a cabo una fusión, entre las que destacan las siguientes: economías de escala e integración horizontal; economías de integración vertical; eliminación de ineficiencias; ventajas fiscales no aprovechadas; las fusiones como fondos excedentes y combinación de recursos complementarios. Pero también indica las razones discutibles para llevar a cabo una fusión: diversificación; adquisiciones para aumentar las ventas; motivaciones de los directivos; efecto sobre los beneficios por acción; sinergias financieras; crecimiento; gangas y razones personales.

²¹⁹Vid. SÁNCHEZ-TABERNEIRO, A.: Op. Cit. Págs. 327 y ss.

Pero, en la práctica, las organizaciones no son capaces de alcanzar una integración vertical completa, porque no disponen de experiencias, conocimientos y capacidad financiera para participar en todas las fases de la producción y comercialización de su negocio: de un modo u otro, siempre dependen de otras compañías.

El otro propósito prioritario de la integración vertical -aumentar la rentabilidad de la empresa- se basa en un planteamiento lógico: una misma compañía podría acaparar la suma del margen de beneficios que consiguen todos los intermediarios presentes en las distintas fases del proceso de producción y comercialización.

Sin embargo, ese argumento no considera algunos problemas claves: la integración vertical implica pérdida de especialización, supone un crecimiento de los costes fijos y ocasiona mayor complejidad organizativa en las empresas; los más conocidos propagadores de los procesos de “reingeniería” se apoyaron en el peso de esos factores negativos para impulsar la subcontratación de funciones y tareas en los años noventa.

El grado de integración vertical más conveniente para cada organización depende, sobre todo, del interés que tiene para las empresas controlar una parte o todo el proceso de fabricación y comercialización. En la industria de medios impresos, ese control proporciona ventajas muy limitadas: las compañías no se hacen fuertes en sus mercados por ser propietarias de materias primas o de imprentas eficientes, por poseer fuentes informativas exclusivas o por disponer de los mejores canales de distribución²²⁰.

En muchos mercados, los editores no compiten en la distribución (porque comparten los canales) ni en las materias primas (las adquieren a los mismos fabricantes): su estrategia competitiva -su capacidad de lograr ventajas sostenibles- se concentra en la elaboración del producto informativo. En esos casos, la integración vertical plantea más problemas que ventajas.

Algunos gobiernos impulsan la desintegración vertical de los medios impresos: por ejemplo, en los países escandinavos, en los que los ciudadanos financian indirectamente la prensa a través del sistema de subsidios, la legislación favorece que los

²²⁰Ibidem.

diarios compartan los talleres para evitar que los costes de impresión y distribución sean demasiado elevados y provoquen las quejas del público.

En cambio, algunos grandes editores de otros países europeos todavía mantienen un elevado nivel de integración vertical: Bertelsmann posee imprentas, edita libros, diarios y revistas, y distribuye sus publicaciones a través de “clubes de lectores” en Alemania y en otros mercados; Hachette edita e imprime diarios y revistas y en los últimos años es el principal accionista de las *Nouveaux Messageries de la Presse Parisienne*, que distribuyen la mayor parte de los diarios de París; Rizzoli y Mondadori han seguido en Italia estrategias similares, así como Independent Newspapers en Irlanda o Mediaprint en Austria.

En todo caso, los medios impresos suelen alcanzar una integración vertical moderada o escasa y, por las razones señaladas, ese nivel de integración tiende a disminuir. La aparición de nuevos medios y soportes publicitarios y el descenso de la lectura de diarios en muchos países pueden favorecer los procesos de desintegración vertical.

Sin embargo, en la industria audiovisual se aprecia un nivel de integración creciente: a diferencia de lo que sucede con los medios impresos, en este sector resulta prioritario asegurar el suministro de productos clave y controlar la distribución, hasta el punto de que la supervivencia de una empresa puede depender de esos factores²²¹.

En la industria audiovisual, la integración vertical puede articularse de dos modos:

1. **Ascendente:** los fabricantes de electrónica de consumo y los distribuidores adquieren canales de televisión, y los emisores se introducen en el sector de la producción.
2. **Descendente:** los productores adquieren o ponen en funcionamiento nuevos canales de televisión, y éstos toman participaciones en compañías operadoras de cable y satélite.

²²¹Diremos que en Europa, América Latina y Japón los canales de televisión han dominado en los últimos años la industria audiovisual; por tanto, esas empresas han liderado los procesos de integración vertical. En cambio, en Estados Unidos los canales han cedido buena parte del protagonismo a las grandes productoras: en los años ochenta y noventa las productoras Fox y Warner pusieron en marcha sendos networks (Fox Broadcasting Corporation y WB), Disney adquirió la cadena ABC, Viacom -propietaria de la productora Paramount- compró la CBS y productoras de menor tamaño crearon canales especializados como el National Geographic Channel.

La más plena integración vertical implica que una compañía esté presente en toda la cadena, desde la producción de los instrumentos (televisores, transistores, antenas, etc.), hasta la venta de la publicidad que emiten los canales. El control de algunas fases de ese proceso aporta pocas ventajas a las empresas, por ejemplo, el negocio de la fabricación de aparatos e infraestructura técnica. En cambio, los canales que controlan la producción de programas de éxito y que disponen de una posición de dominio en la distribución -terrestre, por cable o por satélite- muy probablemente consigan una alta cuota de mercado, al mismo tiempo que establecen una barrera de entrada casi infranqueable para sus rivales²²².

La evolución del grado de integración entre productores y emisores depende en buena medida de la legislación: algunos gobiernos determinan que las cadenas deben adquirir un porcentaje de su tiempo de emisión a productores independientes y han establecido mecanismos para impulsar la desintegración vertical de las corporaciones públicas.

El objetivo de los reguladores consiste en que se imponga en el mercado quien presente la oferta más valiosa para el público, no quien pueda impedir la actividad comercial de los competidores. Parece razonable que, en el futuro, los organismos encargados de proteger la libre competencia en los mercados vigilen de modo especial los procesos de integración entre productores y distribuidores, tal como sucede en la industria informática con Microsoft, en el sector de las bebidas no alcohólicas con Coca-Cola y en la mayor parte de los negocios.

La integración **horizontal** implica la decisión de gestionar un tipo de negocio determinado, situado en una fase concreta del proceso comercial; en cierto modo, sus ventajas e inconvenientes son opuestos a los de la integración vertical, porque fomenta la

²²²En los Estados Unidos, hasta finales de los años noventa, la Comisión Federal de Comunicaciones (FCC) establecía normas estrictas que impedían la integración vertical en la industria audiovisual. En cambio, en Europa y Japón, desde el nacimiento de la televisión, las corporaciones públicas alcanzaron un elevado grado de integración vertical. Con la desregulación de los años ochenta y noventa, las empresas privadas han seguido ese modelo.

Algunos propietarios de canales con acceso a las redes de transmisión terrestre (Fininvest en Italia, SIC en Portugal, TF 1 y Canal + en Francia) y empresas que poseían los derechos de emisión de los programas más populares (Beta-Taurus en Alemania) han conseguido una posición de privilegio en sus respectivos mercados. En otros casos, como Gran Bretaña, Holanda o los países escandinavos, las normas anticoncentración han dificultado la integración vertical, lo que ha impedido que las compañías dominen sus respectivos mercados.

especialización y permite generar sinergias y economías de escala, pero no proporciona el control simultáneo del aprovisionamiento y la distribución.

Las empresas de comunicación integradas horizontalmente poseen el mismo tipo de medios en uno o en varios mercados: emisoras de radio, o servicios de información en tiempo real, o publicaciones gratuitas, etc. Con estas estrategias de crecimiento, las corporaciones pretenden introducir en nuevos mercados un producto que han gestionado de modo eficiente en su territorio de origen.

Algunos de los factores que favorecen el éxito de los procesos de integración horizontal en las empresas de comunicación son los siguientes:

- Los directivos poseen experiencia de gestión en el negocio que van a iniciar: las nuevas tareas no requieren una preparación adicional específica ni les dispersan de su actividad habitual.
- Las dificultades de conocer y penetrar en un nuevo mercado se pueden resolver mediante alianzas con socios locales.
- Si el medio de comunicación que se incorpora al grupo no se ubica en un mercado alejado, puede beneficiarse de las relaciones comerciales que la corporación ha establecido con proveedores, suministradores y anunciantes.
- El incremento de tamaño y la especialización generan ahorros en la adquisición de materias primas (papel-prensa) y de productos elaborados (programas, servicios de noticias, etc.).
- Al incorporar un nuevo medio de comunicación, el grupo puede establecer un sistema organizativo y contable que contribuya al desarrollo de ese nuevo medio: por ejemplo, facilita el acceso a los servicios generales de la empresa (bancos de datos, servicios de corresponsales, informes del gabinete de estudios, asesoramiento de especialistas en diseño, o programación, o márketing, etc.) a precios muy reducidos.

Pero las empresas que crecen sólo mediante procesos de integración horizontal se enfrentan a problemas de cierta entidad: no diversifican el riesgo, porque su actividad se concentra en un mismo tipo de negocios; no consiguen un control simultáneo de varias fases del proceso comercial, por lo que siempre dependen de proveedores o distribuidores; y su capacidad de crecimiento se limita a agrupar más medios de comunicación de las mismas características.

Las estrategias clásicas de integración horizontal tienen lugar sobre todo en el sector de los medios impresos. Como hemos señalado, las empresas de televisión han, preferido controlar simultáneamente la producción y la emisión de contenidos

audiovisuales. En cambio, el énfasis de los editores se ha dirigido a agrupar títulos: han puesto menos empeño en controlar las fases de impresión y distribución²²³.

En muchos casos, la integración horizontal suele ir acompañada de otros modelos de crecimiento: las compañías adquieren más medios de la misma naturaleza y penetran en otros países, a la vez que diversifican su actividad hacia nuevos negocios y toman participaciones en empresas suministradoras y distribuidoras de sus productos; de este modo, surgen grupos integrados vertical y horizontalmente que, además, alcanzan un alto grado de diversificación multimedia.

Mediante “*estas políticas de inversión en todas las direcciones*”, llegan a configurarse grupos de comunicación con estructuras muy complejas, que tratan de integrar las ventajas de cada uno de los modelos de crecimiento. Las estrategias de las empresas presentan, al menos, dos puntos coincidentes: alcanzada una dimensión suficiente, inician su diversificación “*multimedia*” y, tarde o temprano, deciden emprender, bajo la rúbrica “*grupo de comunicación*”, su expansión internacional. Es el caso del Grupo **Recoletos**, objeto de nuestra investigación, como veremos más adelante.

I.5. Aspectos deontológicos de la comunicación en el ámbito empresarial

Es sabido que las controversias referidas a la deontología de la comunicación, surgieron en el momento mismo en el que aparecieron las primeras publicaciones periódicas con una cierta amplitud en su difusión.

Hasta mediados del siglo XIX, el periodismo se vinculaba a la política, la literatura y la cultura, ajeno a la búsqueda del beneficio. La aparición de las primeras agencias de noticias, la aplicación del vapor a la imprenta, los nuevos procedimientos de fabricación del papel prensa, junto con el desarrollo de las comunicaciones, fruto de la revolución industrial, y el empleo de la publicidad como fuente de financiación, convierten al periodismo en una verdadera industria, adecuada a la lógica del mercado, y,

²²³En la mayor parte de los países, los primeros debates sobre la concentración se refirieron al posible abuso de posición dominante ejercido por los grupos de prensa, que habían seguido un modelo de crecimiento horizontal. En fechas más recientes se han consolidado grupos editores de revistas, que publican varios títulos y que exportan a otros países algunas de sus marcas más prestigiosas, como *Vogue*, *Marie Claire*, *Muy Interesante*, *Cosmopolitan*, *National Geographic*, *Hola*, *Capital* o *Ceo*.

en numerosos casos, productora de excelentes beneficios. Tras la Segunda Guerra Mundial, nuevos profesionales pasan a tomar las decisiones en las empresas de comunicación, desplazando, paulatinamente, a los periodistas y haciendo pivotar la deontología de la comunicación sobre aquellos. Como afirma el profesor SÁNCHEZ TABERNERO, A. “el comportamiento ético en las organizaciones exige que los directivos tengan una idea cabal del hombre; sin una base filosófica y antropológica realista, sin una concepción de la persona abierta a la trascendencia y sin la convicción de que el fin público debe anteponerse al interés individual, la ética empresarial carece de fundamento”²²⁴, y más tratándose de empresas de comunicación.

La vieja cuestión sigue en pie: se trata de conciliar coherencia ética y eficiencia empresarial. En definitiva, la necesidad de tomar decisiones humanizadoras en el ámbito empresarial, pues, está demostrado que el comportamiento ético proporciona ventajas económicas; “pero sólo cuando la ética se quiere «por sí misma... se llega a actuar con un sentido del deber que quiebra la idea dominante en el pensamiento liberal-capitalista: la rentabilidad económica no debe constituir el motor exclusivo de la actividad empresarial, pese a que la orientación casi exclusiva al mercado de la sociedad contemporánea parezca sugerir lo contrario»”²²⁵.

En la hora actual, independientemente de la estructura de cada empresa, el trabajo de los profesionales de la comunicación, implicará el ejercicio de sucesivas decisiones de contenido ético y, en este contexto, en el que los ejecutivos de los medios de comunicación ejercen el poder de decisión en aspectos relevantes de las organizaciones, es primordial no descuidar los aspectos deontológicos de la comunicación referidos al ámbito empresarial²²⁶.

Como afirma el profesor POLO L., “la ética no es una cataplasma, no es moralina... Establece las leyes del actuar humano, de tal manera que, si esas leyes se conculcan el hombre deja de comportarse como tal”²²⁷.

²²⁴Cfr. SÁNCHEZ TABERNERO, A. Op. Cit. Pág. 347.

²²⁵Ibidem. Pág. 361.

²²⁶Remitimos al lector interesado al trabajo *Exigencias antropológicas de la comunicación en el siglo XXI. Una aproximación a la Responsabilidad Corporativa*, de TÁULER SAN MIGUEL, MARÍA. Memoria de Investigación presentada para la obtención del Diploma de Estudios Avanzados. Departamento de Periodismo IV (Empresa Informativa). Facultad de Ciencias de la Información, UCM, 2008.

²²⁷Cfr. POLO, L.: *Ética. Hacia una versión moderna de los temas clásicos*, en Unión Editorial, Madrid, 1966, Pág. 126 y ss.

Las leyes biológicas, económicas, psicológicas o sociológicas que afectan al comportamiento humano resultan insuficientes para explicarlo cabalmente. Sólo desde la ética, aunque no constituye una explicación antropológica completa, puede pretenderse, una visión suficientemente comprensiva de la conducta humana. Aunque la actividad productiva es distinta de la actividad directiva, es menester entenderlas sin disociarlas. La más alta forma de conexión entre los hombres reside en el lenguaje y no en el dinero. Desconocer o rechazar alguna de las dos tesis implica que la ética es incapaz de penetrar en las actividades empresariales y se convierte en un cosmético. La desviación se evita entendiendo al hombre siguiendo el método sistémico y no limitarse el análisis -método analítico- para afrontar la complejidad de lo humano²²⁸.

En el programa de acción de la Presidencia Finlandesa de la Presidencia de la Unión Europea (1999), que constituyó un referente esencial del papel que la UE desempeña a nivel mundial se afirmaba: “el conocimiento y la especialización van a constituir la base de la competitividad económica y del bienestar del conjunto de la sociedad en el próximo milenio. La sociedad europea de la información debe basarse en un alto estándar de educación, adiestramiento e investigación así como en la capacidad innovadora y en la utilización de la nueva tecnología de la información y de las telecomunicaciones”²²⁹.

Ante tal asertación, el profesor TÁULER ROMERO, M., se hacía, en el año 2000, la siguiente pregunta, en relación al impacto del cambio tecnológico sobre las sociedades industriales. ¿Estos progresos humanos serán capaces de hacer más humana la vida humana?, ¿Más digna del hombre? “La respuesta es obvia, dependerá del papel que el hombre, la persona humana, quiera desempeñar en el sistema económico o, si se quiere, en la sociedad del siglo XXI. En el ocaso de nuestro siglo se perciben, junto a las conquistas de la técnica, síntomas de vejez espiritual, de mentalidad esclerótica e incluso de muerte, consecuencia, entre otras cosas, de lo que MARÍAS, J. llama grandes ausencias en el pensamiento de nuestro tiempo. Se rehúyen, afirma, las cuestiones sobre las que sería más necesario orientarse y saber a qué atenerse: amor, persona, vida humana, libertad, muerte, muerte personal, porque de la biológica sí se habla, felicidad,

²²⁸Vid. POLO, L. y LLANO, A. *Antropología de la Acción Directiva*, en Unión Editorial, Madrid, 1997.

²²⁹Vid. *El Programa de la Presidencia Finlandesa*, en Boletín Económico de ICE, número 26-24 (julio-agosto, 1999), Págs. 3-14.

etc. cuestiones sobre las que nos es preciso buscar alguna luz, remediando sus ausencias, si queremos entender el mundo y nuestra vida”²³⁰.

Los profesores norteamericanos LAVINE, J.M. y WACKMAN, D.B.²³¹, en su manual *Gestión de empresas informativas*, editado por Rialp en 1992, dedicaban ya un capítulo a las responsabilidades sociales de los medios de comunicación, destacando que si bien el papel principal de los dirigentes de las empresas informativas es el de determinar la misión, objetivos, planes, actividades y plantillas de personal de sus empresas, desempeñan también un papel crucial cuando deciden y, muy concretamente, en los siguientes ámbitos:

- El énfasis que la empresa debe poner en el logro de los beneficios y en otros objetivos de tipo financiero.
- El grado de compromiso de la empresa en las responsabilidades sociales de los medios de comunicación.
- El equilibrio entre objetivos financieros y responsabilidades sociales.

Los responsables de las empresas informativas y/o de comunicación, deberán preguntarse cómo fortalecer al mismo tiempo los objetivos económicos de su empresa en cuestión y cumplir al mismo tiempo con sus responsabilidades sociales, mayores si cabe, en este tipo de empresas, que en cualesquiera otras. No deben mandar únicamente las audiencias, de ser así, ¿qué aporta la telebasura? ¿Qué consecuencias, han tenido para el grupo Murdoch los escándalos en News of the World, por sus malas prácticas en la obtención de la información y con su praxis empresarial, por citar sólo dos ejemplos?

La razón coyuntural del aumento sobre la sensibilidad ética en la empresa es consecuencia de la información sobre escándalos empresariales. Desde el *Mayo del 68*, en Francia, y la revolución hippie en California, prácticamente cada diez años ha tenido lugar un tipo de sorpresa informativa con escándalo empresarial:

- En los años setenta, los americanos descubrieron que sus líderes, empezando por el presidente, podían mentir. Recordemos el *Watergate*.
- En los ochenta, Wall Street descubrió la felonía de algunos de sus agentes. Los creadores de los llamados *bonos basura* acabaron en la cárcel.
- En los años noventa, en Europa y otras partes del mundo, se descubrieron relaciones deshonestas en los procesos de financiación de los partidos

²³⁰Cfr. TÁULER ROMERO, M.: *Persona humana y sociedad de la Información*, en *Estudios de Empresa Informativa*. Departamento de Periodismo IV, Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid, 2000, Pág. 148.

²³¹Vid. LAVINE, J.M. y WACKMAN, D.B.: *Managing media organizations: Effective leadership of the media*, Longman, New York, 1988, y en su versión española: *Gestión de empresas informativas*, Rialp, Madrid, 1992, Pág. 373.

políticos con implicaciones empresariales. Recuérdese el *Movimiento Judicial Manu Poluti* italiano. En el ámbito de la comunicación uno de los casos de alcance internacional más sonado fue el de News Corporation -tercer grupo de comunicación del mundo por facturación- sufrió una crisis financiera de gran envergadura, que demostró que la credibilidad puede ser compatible con graves carencias deontológicas.

- En el comienzo del siglo XXI basta con recordar algunos nombres: Enron, Andersen Consulting, Vivendi, Worldcom, Tyco, las *stock options*... Los directivos empresariales descubrieron la *ingeniería contable*, o mejor, la *contabilidad creativa*.
- La última perla nos la ofreció, de nuevo, el grupo de comunicación Murdoch con *News of the World* el verano de 2011.

Como afirma ALVIRA, R. “nacemos siendo hombres, pero aún no humanos. La humanidad se adquiere. Si no nos educamos somos unos «animales». Así pues, el problema es llegar a ser humanos... Por eso es un problema fundamental que los dirigentes organicen bien, pues en absoluto es lo mismo un tipo de estructura que otro. Si nadie debe actuar solo y meramente por el propio provecho, esto afecta de modo especial a los que dirigen, ya que en sus manos está en buena medida en poner las condiciones para el crecimiento humano. La actividad directiva ha de ser esencialmente magnánima, y, por ello, han de ser seleccionados los mejores para desempeñarla... La empresa está en manos de los que emprenden, y de los que emprenden algo con fines económicos... Lo que hoy falta es dignidad. Y lo que el humanismo persigue es única y exclusivamente tomar en serio la dignidad humana. Es bien claro que ni una empresa, ni una familia, ni una universidad... pueden funcionar bien si no tienen una economía saneada. Y cuanto más saneada mejor. Pero eso es una condición para la vida, no un fin último. La economía es condición; ha de ser, por tanto, buscada, pues la necesitamos. Pero una condición no puede ser nunca un fin último. Convertir la economía en fin es materialismo; es decir, indignidad. Un empresario debe, por consiguiente,... darse cuenta de que lo relativo, o sea, el trabajo que desarrolla en su empresa para alcanzar unos fines que vienen a cubrir unas necesidades y unos deseos ha de conectarse con el absoluto... La ley del mercado es necesaria y válida, desde luego, pero no puede ser ley suprema; si se convierte en suprema es inhumana. Humanismo empresarial es el que la élite dirigente de las empresas sepa contar, *tener en cuenta*, a cada uno, dándose cuenta de que cada uno no es una mera fuerza de trabajo, ni un mero sujeto inalienable de derechos, sino, pura y simplemente un hombre²³².

²³²Cfr. ALVIRA, R.: *¿Qué es el humanismo empresarial?*, en *El humanismo en la empresa*, Rialp, Madrid, 1992, Pág. 33 y ss.

El primer reto de la nueva preocupación por la ética en la empresa es su conocimiento por parte de las empresas es su conocimiento por parte las personas que la integran. Tener claras las responsabilidades en la empresa y de la empresa y el alcance de las mismas es un deber, que exige formación. No en vano la Harvard Business School decidió, a mediados de la pasada década, introducir en todos sus programas un módulo de ética empresarial. No es casualidad que desde hace unos años se hayan puesto de moda en el mundo empresarial los Códigos Éticos, Códigos de Comportamiento y Credos Corporativos, cuya finalidad es establecer normas para la correcta toma de decisiones. Sin embargo, tener un Código no impide el error, y aunque atenúa el riesgo de cometerlo, no siempre lo consigue, prueba de ello es que algunos de los mayores escándalos empresariales se han producido en empresas con Códigos muy completos y estrictos. De ahí que es importante formar a las personas, especialmente a los dirigentes empresariales, en una concepción ética completa, evitando las interpretaciones parciales y reduccionistas como afirma el profesor POLO L.²³³.

El gobierno corporativo es tema relevante para explicar la competitividad de la empresa y la eficiencia en el uso de los activos; en suma, su capacidad de creación de valor. En los últimos años ha adquirido una especial relevancia por la falta de ética y el oportunismo de los agentes centrales del mismo, basta consultar la prensa, nacional e internacional, de los últimos cinco años para poder elaborar un largo elenco de escándalos y fraudes empresariales, sin ir más lejos, el caso Lheman & Brothers, origen de la crisis internacional que nos ahoga, lo que hace necesario diseñar sistemas de gobierno corporativo que permitan prevenir tales desmanes, eviten conflictos y apropiaciones de rentas por grupos integrantes de los gobiernos de las empresas, eviten conductas oportunistas y restablezcan comportamientos éticos y valores que conduzcan a la recuperación de la confianza en mercados e instituciones que, como en la hora actual, en nuestro país, agravan la crisis.

Las tres caras de la responsabilidad corporativa son: la responsabilidad respecto a los empleados y otro personal de la empresa; la responsabilidad respecto al medio ambiente y la responsabilidad respecto a las necesidades sociales de su entorno, incluso en el nivel mundial. Eso no quiere decir que la empresa pueda olvidarse de los beneficios, pues, sin estos no podrá cumplir las otras responsabilidades. De ahí que la primera

²³³Vid. POLO, L. Op. Cit. Pág. 126.

responsabilidad sea la profesional. Una empresa que no es económicamente solvente, tampoco lo es socialmente. De hecho, para poder sobrevivir con una actuación ética excelente, la condición es ser excelente desde el punto de vista profesional. Conseguir el objetivo no es fácil. De hecho, es un proceso continuo de esfuerzo que nunca se alcanzará, pero, que cada vez, puede estar más cerca si se hacen las cosas bien, lo que conllevará, al menos, a acciones en tres direcciones: no dificultar el desarrollo de la virtud, ni promocionar el desarrollo del vicio; explicar y formar sobre el sentido de la ética; ejercitar el ejemplo de un liderazgo ético. Los dos primeros grupos de acciones serán inútiles si la dirección de la empresa no es un ejemplo ético en el que puedan reflejarse las virtudes buscadas. El liderazgo se transmite con hechos²³⁴.

Ya en 1986, el fundador del Grupo **Recoletos**, Juan Pablo de Villanueva afirmaba: “en una sociedad libre y democrática, la empresa tiene una obligación ética de informar sobre sí misma. Esta obligación, lejos de perjudicar el desarrollo de la empresa, coincide sustancialmente con la conveniencia que la propia empresa tiene de poseer una identidad clara ante el mercado”²³⁵.

La conclusión es que en Democracia no se puede actuar contra la opinión pública y el autor confiaba en que los buenos empresarios aceptaran la responsabilidad de informar adecuadamente sobre sus empresas. ¡Aplicó la receta a **Recoletos** y recogió los frutos!

Las empresas, y en grado relevante las informativas y/o de comunicación deben ser instituciones de referencia en la sociedad, que no sólo tengan funciones económicas sino que también asuman responsabilidades en la formación y desarrollo profesionales que permitan potenciar la innovación y afrontar otros retos sociales²³⁶.

La ética de la excelencia lleva a considerar la amplitud del campo de la responsabilidad ética en y de las empresas. En la modernidad su responsabilidad se limitaba al bien de los accionistas, medido en valor proporcionado a través de dividendos o plusvalías. Una modalidad más amplia fue incluir a los empleados y a los clientes en

²³⁴Vid. PIN ARBOLEDAS, J.R.: *Los nuevos retos éticos de la empresa*, en Ed., LA GACETA DE LOS NEGOCIOS, Madrid, 2004. Pág. 17-24.

²³⁵Cfr. VILLANUEVA, J.P.: *Empresa y comunicación*. En *Boletín de Estudios Económicos*, diciembre 1986, Vol. XLI, número 129, Pág. 433.

²³⁶Vid. CANALS, J.: *La empresa responsable y rentable*, en Editorial Pearson Educación, Barcelona, 2009.

esta responsabilidad, recogida por REICHHELD, F.F. en su obra *El efecto lealtad. Crecimiento, beneficios y valor último*²³⁷.

Nuestra humilde opinión es que deberían incluirse también a los proveedores en dicha responsabilidad. Actitud que comparten hoy algunos de los empresarios de mayor prestigio en España²³⁸.

La información es lo contrario de un poder: es un derecho y un deber. La idea de que la información es un objeto de un derecho humano -el derecho humano a la información- clausura una larga época histórica en que la información fue entendida como un poder. La información es un derecho cuya titularidad pertenece a todos, a cada uno.

Corresponde a los medios de comunicación y a sus soportes empresariales la responsabilidad de cumplir un deber: informar para satisfacer el derecho a la información del público, es un acto de justicia. El exceso de información crea en el público la ilusión de estar bien informado; pero la exacerbada abundancia oculta la selección. Muchas noticias no son hechos, sino declaraciones, y buena parte de los hechos son pseudo-acontecimientos.

En otro orden de cosas, no dudamos en afirmar, que entre la justicia y los medios de comunicación existen hoy lazos estrechos y conflictivos. Mientras la justicia desea trabajar en silencio, la prensa busca información. Lo que antes era la minoritaria sección de tribunales hoy se ha convertido en docu-dramas o *reality shows*. La deriva es que se produzca un juicio paralelo mediático, antes de que la justicia dicte sentencia. Con demasiada habitualidad, se desnaturaliza el papel del juez cuando se le pide que actúe conforme al cambiante sentir de la opinión pública, con criterios de oportunidad, más que de legalidad. En caso de discrepancia entre la sentencia judicial y la sentencia mediática, ¿quién convence a los espectadores de que el Tribunal ha razonado conforme a derecho?

Un viejo adagio dice que los abogados ahorcan sus errores, los médicos los entierran y los periodistas los divulgan. La mentalidad postmodernista, la parcialidad, la

²³⁷Vid. REICHHELD, F.F.: *El efecto lealtad. Crecimiento, beneficios y valor último*, en Ediciones Ariel, Barcelona, 1996.

²³⁸En positivo es el caso de MERCADONA presidida por Juan Roig. En negativo, fue el caso de Mr. López en SEAT-Volkswagen.

invasión de la intimidad, los conflictos de intereses, la falta de informadores especializados, la propaganda al servicio de ideologías y finanzas, las noticias de laboratorio, el sensacionalismo, etc. influyen muy negativamente en la actual crisis de credibilidad de los medios de comunicación. BLÁZQUEZ, N., autor de *Ética y medios de Comunicación*²³⁹, cree que todos los factores señalados reclaman un tratamiento ético, y con rigor sistemático acude al criterio de razonabilidad como guía en el ejercicio responsable de la libertad de expresión. Pretende con su obra ser una llamada de atención a informadores y empresarios, en ocasiones inmersos en combates ajenos al quehacer informativo responsable.

¿Tiene el mismo significado el concepto de credibilidad de los medios para un español que para un alemán, un inglés o un sueco? Probablemente, en los ámbitos profesionales, sí. Pero puede que quienes constituyen el gran público en nuestro país tengan una idea de la credibilidad significativamente distinta de la que conciben las audiencias en otras naciones europeas. Porque las apreciaciones son siempre relativas a la cultura que pone fachada cívica a las audiencias, esto es, a la riqueza del espacio público de cada nación.

En un sistema políticamente polarizado, la medición de la credibilidad deriva hacia la constatación entre el medio y sus públicos, pero no valora la percepción del trasfondo ético y el alcance profesional. La credibilidad, está mucho más relacionada con la ética y la calidad profesionales que con la percepción de unas audiencias que construyen sus opiniones, en gran medida, a través de los propios medios²⁴⁰.

Como afirma el profesor BARROSO ASENJO, P., “las normas deontológicas de los medios de comunicación, a semejanza de toda ética no pueden ser impuestas coactivamente desde el exterior, sino que deben surgir de forma consensuada de los profesionales y comprometidos con el mundo de la comunicación. Son ellos y sus asociaciones profesionales quienes habrán de codificar y promulgar las normas de conducta concretas en que cristalizan los principios de la ética de la comunicación”²⁴¹.

²³⁹Vid. BLÁZQUEZ, N.: *Ética y medios de comunicación*, BAC, Madrid, 1994.

²⁴⁰Vid. DÍAZ NOSTY, B.: *La credibilidad está en el medio*, en *Informe Anual de la Profesión periodística 2005*, Asociación de la Prensa de Madrid. Pág. 153 y ss.

²⁴¹Cfr. BARROSO ASENJO, P.: *Ética de la comunicación*, en *Diccionario de Ciencias y Técnicas de la Comunicación*, Ediciones Paulinas, Madrid 1991, Pág. 581.

Sin embargo, y pese a la existencia de normas, códigos y principios, la responsabilidad personal en el campo de la deontología profesional de medios y empresas de comunicación, “está, en la *persona humana*, que no puede renunciar a sí misma, ni a su puesto en el mundo, ni puede hacerse esclava de las cosas, ni de los sistemas económicos y políticos. Debe ser *protagonista*, pues, en sus manos, mejor en su inteligencia está la clave”²⁴².

²⁴²Cfr. TÁULER ROMERO, M.: *La persona humana protagonista o víctima de la sociedad de lo inmaterial*, F.C.E., Madrid, 1988. Pág. 21.

CAPÍTULO II

ORÍGENES, PRINCIPIOS Y VISIÓN DE LOS FUNDADORES DEL GRUPO RECOLETOS

II

II.1. Los orígenes

El primer gran hito de lo que con el paso del tiempo se llamaría **Recoletos** fue la compra de la revista *Actualidad Económica* a la empresa editora Sarpe en 1977. En la operación estaban inmersos Juan Pablo de Villanueva, Luis Infante, Juan Kindelán y José María García-Hoz. A estos cuatro periodistas se les atribuye la creación de **Recoletos**. Sin embargo, la aventura editorial-empresarial de **Recoletos** comenzó unos años antes, en 1970, tras la decisión de un grupo de ocho jóvenes y ávidos periodistas que se conjuraron para influir en la opinión pública a través de la creación de distintas publicaciones periodísticas.

De gran interés es el testimonio que proporcionan de esos primeros años de andadura José María García-Hoz, Luis Infante y Juan Kindelán. Lamentable no contamos con el testimonio de otra de las personas clave del lanzamiento de **Recoletos**, Juan Pablo de Villanueva, ya fallecida.

II.1.1. Juan Kindelán

“A finales de los años sesenta”, recuerda Juan Kindelán²⁴³, “coincidimos en *Nuevo Diario*, Juan Pablo de Villanueva, que era el director, Sucre Alcalá -un nicaragüense afincado en España-, Ramón Pí, Manolo Bueno, Nicolás de Laurenteis, Luis Infante y José María García-Hoz.

Nuevo Diario era un periódico de nueva creación que nació en el verano de 1967. Un diario innovador con una redacción muy joven donde nos divertimos mucho, esa es la realidad. Era un periódico que incordiaba al régimen y el señor Fraga presionó a nuestra empresa editora, Pesa, para que vendiera *El Alcázar*, que también pertenecía al Grupo y que era un diario rentable.

Fraga, como digo, presionó para que Pesa vendiera *El Alcázar* a la Hermandad de Excombatientes, que supuestamente eran los titulares de esa cabecera. Tras la venta, Pesa, se quedó entonces con la publicación deficitaria, *Nuevo Diario*. La empresa entró en una situación peliaguda, y en esas circunstancias recibió la oferta de compra de *Nuevo Diario* de un grupo político que se estaba formando, donde la cabeza podía ser Laureano López Rodó, y en el que había otras familias afines al régimen como los Oriol. Tras recibir la oferta, Pesa vendió *Nuevo Diario*, que por aquel entonces, como digo, dirigía Juan Pablo de Villanueva. Y todos los que estábamos, incluido el director, la verdad sea dicha, nos pusieron en la calle. A Juan Pablo de Villanueva le ofrecieron la subdirección de la agencia Efe y se fue.

Después de ese hecho, los ocho periodistas que he nombrado antes, y que trabajábamos en *Nuevo Diario*, constituimos un grupo de trabajo deseosos de hacer cosas. Bien es verdad que no era fácil porque no teníamos ni un duro. Y lo único que podíamos hacer era capitalizar nuestro trabajo y no lo teníamos en ese momento.

A todo esto hay que añadir una circunstancia importante. Uno de los amigos que habíamos hecho en nuestra etapa de periodistas en aquella época de *Nuevo Diario* había sido Adolfo Suárez, que en aquel momento era director general de Radio Televisión. Adolfo, que conoció nuestra situación tras la venta de *Nuevo Diario*, y que nos tenía aprecio, aunque quería marcar distancias porque nosotros habíamos pasado a ser unos

²⁴³Entrevista personal a Juan Kindelán realizada en marzo de 2011.

bichos inamistosos para el régimen, empezó a encargarnos algunos trabajos. Fundamentalmente que le escribiésemos discursos. Y así hicimos.

Al recibir esos encargos, los ocho que nos habíamos unido, pensamos que algunos podríamos ‘liberarnos’ para hacer esos trabajos como germen de lo que podría venir después. Me liberé yo, José María García-Hoz y Nicolás de Laurentis, que fue pieza clave de ese equipo. A los discursos se crónicas para diarios de provincias y colaboraciones para *Actualidad Económica*.

Los ocho periodistas que nos habíamos ‘aliado’, teníamos en marcha dos actividades. Por un lado estaba Flash; la sociedad de consultoría y relaciones públicas, por esa vertiente de hacer discursos para Suárez y a algunos políticos más como Gregorio López-Bravo. Y luego, el trabajo de las crónicas para diarios de provincias y otras colaboraciones que lo canalizamos en la agencia Multipres.

Estando en esas, al poco tiempo me ofrecieron la dirección de la revista *Actualidad Económica* y pasé a dirigirla, aunque intentaba hacer cosas para ese pequeño grupo de tres ‘liberados’ que iba cobrando algo de ritmo. Estando así las cosas nos enteramos de que la empresa editora de *Actualidad Económica*, Sarpe, que contaba también con *Actualidad Española*, *Telva* y *Mundo Cristiano*, quería vender *Actualidad Española* y la propia *Actualidad Económica*. En la primera estaba interesado Adolfo Suárez y en la segunda Agustín Rodríguez Sahagún. Ambas irían a formar parte de una empresa editora asociada a UCD.

Como conocíamos a Adolfo Suárez intentamos persuadirle para hacernos nosotros con *Actualidad Económica*. Lo de hacerse con *Actualidad Española* se entendía algo más, aunque le pusimos por delante que era un error que los políticos comprasen publicaciones. Pero Suárez estaba lo suficientemente ciego para no hacernos ni caso. Le dijimos que teníamos nosotros más credibilidad para defender la economía de mercado que los políticos y que no se embarcaran en la compra de *Actualidad Económica*. No sé si lo entendió o no, pero el caso es que le dijo a Agustín Rodríguez Sahagún que diera marcha atrás con *Actualidad Económica* y nos dejó a nosotros comprarla, como así hicimos en 1977.

Se podría decir que Flash, Multipres y *Actualidad Económica* fueron el germen de lo que luego sería **Recoletos**. Al empezar a desarrollar *Actualidad Económica* en 1977, e incluso antes, parte del equipo inicial se fue desgajando hasta quedarnos cuatro: Luis Infante, Juan Kindelán, José María García-Hoz y yo. Nicolás de Laurentis, Ramón Pi y Sucre Alcalá, por ejemplo, se quedaron con Flash y nosotros nos dedicamos exclusivamente al mundo editorial”.

II.1.2. Luis Infante

“El origen parte de que algunos de nosotros estábamos trabajando juntos en *Nuevo Diario*. Un periódico de Pesa. Primero entre yo, luego Juan Kindelán. Y después algunos más hasta los ocho”, explica Luis Infante²⁴⁴.

“En 1970 hubo una operación política con López Rodó que se quería quedar con *Nuevo Diario*. De resultas de eso echaron a Juan Pablo de Villanueva, que era el director. Juan Kindelán era redactor jefe. Yo era jefe de diseño. José María García-Hoz estaba trabajando creo recordar en nacional. También estaban Ramón Pí, Nicolás de Laurentis, Sucre Alcalá y Manolo Bueno.

Cuando López Rodó, que estaba en la presidencia del gobierno, se quiso quedar con el *Nuevo Diario* cambió a los periodistas que estaban trabajando allí. Nosotros no nos llevábamos nada bien con Fraga y Laureano tampoco, la verdad, pero el caso es que López Rodó quería hacer una operación política y hacerse con el diario. Se nombró a un nuevo director. Al sustituir a Juan Pablo de Villanueva ninguno de nosotros teníamos interés en seguir en *Nuevo Diario*. Juan fue el primero que se marchó. Luego lo hice yo. Sucre Alcalá y Ramón Pí también. Y se quedaron un tiempo en el periódico José María García-Hoz y Nicolás de Laurentis.

Después de eso, el 2 de noviembre de ese año, 1970, nos reunimos en mi casa y definimos un nuevo objetivo profesional que consistía en trabajar juntos, -nos divertíamos bastante- y que nadie nos mandara. Ya habíamos tenido la experiencia de ver lo que había pasado en *El Alcázar* donde habíamos trabajado y después lo de *Nuevo Diario*, donde habían puesto en la calle al director por una operación política. Decidimos

²⁴⁴Entrevista personal a Luis Infante realizada en marzo de 2011.

trabajar para influir en la opinión pública siendo nosotros nuestros propios jefes. Un objetivo bastante ambicioso que no conseguimos del todo, aunque algo hicimos, como trabajar juntos, aunque a lo largo de la historia no permanecemos unidos todos todo el tiempo. En seguida se marchó Manolo Bueno, por ejemplo.

Tras definir ese objetivo, José María García-Hoz, que se acababa de casar, y Nicolás de Laurentis se quedaron en *Nuevo Diario*. Yo me marché. Alquilamos un piso en la calle Comandante Zorita. Para podernos reunir inventamos Flash. Una empresa que no fuese muy periodística porque estábamos un poco perseguidos. Flash era una agencia de relaciones públicas. No sabíamos tampoco muy bien lo que era. Juan Pablo de Villanueva volvió de los Estados Unidos tras el cambio de director y del equipo de *Nuevo Diario*. Luego montamos otras cosas: Multipres, *Informe Diario*: un resumen de prensa. Hicimos una serie de cosas para intentar vernos y trabajar. Todos, salvo Juan Kindelán, que estaba ‘liberado’ buscando trabajo para el resto. A Juan Pablo de Villanueva que era el líder entonces y que fue nuestro director en *Nuevo Diario* hasta que le echaron Después de eso le ofrecieron ser subdirector de la agencia Efe y se marchó. Sucre Alcalá estaba en un gabinete de un banco. Ramón Pí trabajaba de corresponsal. A mí me ficharon en una revista de música, *Mundo Joven*. Todos teníamos otro trabajo.

Del piso de Comandante Zorita nos pasamos después a otro en Santiago Bernabéu. Montamos una agencia de prensa para hacer colaboraciones: Multipres. Y en nuestros ratos no profesionales trabajábamos ‘gratis’ en esta actividad nuestra. Esa situación duró unos años. Después yo dejé *Mundo joven* y figuré como ‘liberado’. Luego pasamos a una oficina en la calle **Recoletos** 2. Flash tenía ya más gente. Desde allí hicimos muchas cosas de asesoría, campañas de imagen para políticos... Hacíamos lo que podíamos para sacar algo de dinero.

De Flash nos fuimos unos cuantos del grupo a Sarpe, que por aquel momento contaba con *Actualidad Española*, *Telva*, *Actualidad Económica*, *Mundo Cristiano*, *Tría* y alguna publicación más, y que además estaba atravesando un momento difícil. Entramos en *Actualidad Española*, Juan Pablo de Villanueva era el director y yo redactor jefe. También estaban Ramón Pi y Nicolás de Laurentis. Juan Kindelán estaba de director en *Actualidad Económica*.

Pero la aventura de Sarpe nos duró poco; prácticamente un año. Entramos a trabajar en *Actualidad Española* el año en el que Suárez fue nombrado presidente. Recuerdo que nuestra primera fue: *Suarez listo e inexperto*. Nuestro proyecto era que Juan Pablo tomará la dirección general del grupo. Pero no salió cómo pensamos. Porque al año, o algo más quizá, de estar trabajando allí, no nos acabábamos de entender con la empresa. Hicimos una oferta de quedarnos con el grupo por 1 peseta. Les dio la risa y no nos la vendieron. Y tomamos la decisión de marcharnos. Algunos nos volvimos algunos a la oficina de **Recoletos**.

Después de ese desencanto en *Actualidad Española* se nos ocurrió comprar *Actualidad Económica* a Sarpe. La revista la había dirigido Juan Kindelán y pensamos que eso podría ayudar. Pedimos un crédito. Compramos la revista y la sacamos razonablemente adelante y devolvimos el crédito, -algo bastante excepcional en los periodistas de la época que pedían créditos y no los pagaban-. De hecho, eso nos vino muy bien después. Algunos de nosotros empezamos a trabajar en *Actualidad Económica*. Yo me quedé en Flash”.

II.1.3. José María García-Hoz

“La constitución del equipo fue el 2 de noviembre de 1970”, explica García Hoz²⁴⁵. “En aquella fecha nos conjuramos ocho periodistas que en aquel momento estábamos trabajando en *Nuevo Diario* y que estaba cambiando de manos. Nosotros, que habíamos trabajado a gusto, decidimos seguir intentando trabajar juntos después de que a un buen grupo de nosotros fuera echado de este periódico. Constituimos un equipo profesional con una alianza, que no sé qué valor jurídico tendría, pero que era mucho más que un ‘simple’ compromiso de amistad. El Grupo lo configuramos Nicolás de Laurentis Juan Pablo de Villanueva, que ya ha fallecido, Ramón Pi, Manuel Bueno, Sucre Alcalá, Luis Infante, Juan Kindelán, y yo mismo. No teníamos más que nuestra solvencia profesional y nuestro compromiso. Porque económicamente no contábamos ni con un duro.

Tras echar a algunos de *Nuevo Diario*, y en un primer momento, cada uno trabajaba por su cuenta. Luis Infante era director de una revista pop llamada *Mundo*

²⁴⁵Entrevista personal a José María García-Hoz realizada en enero de 2011.

Joven. Juan Pablo de Villanueva era subdirector de la agencia Efe... Ramón Pi era corresponsal en Madrid primero de Telepres y después de *La Vanguardia*. Sucre Alcalá trabajaba en la dirección de comunicación de un banco y yo me y Nicolás nos quedamos en *Nuevo Diario*. Éramos redactores jóvenes. Cada uno se buscaba las habichuelas. Y cada uno pensaba en explotar sus posibilidades, que empezaron con *Informe Diario*.

Queríamos hacer unos medios independientes. Y como digo, el primero fue *Informe Diario*. Era un resumen de prensa, lo que ahora se conoce como *press clipping*. Entonces no existían. En aquel momento los periódicos decían casi todos lo mismo. Nosotros íbamos brujuleando para destacar a aquellos comentaristas que nos parecían más destacables por su impulso a la libertad o porque reflejaban la opinión del gobierno. Era algo muy aséptico en los textos porque no podía ser de otra manera. Fue un encargo que empezamos con el apoyo de todos los integrantes del equipo. Lo arrancamos Juan Kindelán, Nicolás de Laurentis y yo. La oficina estaba en un piso en Comandante Zorita. Contábamos con colaboraciones de gente como Pilar Cambra o Alfonso Vidal. Era un resumen de prensa que se hacía a las seis de la mañana. Me acuerdo que una vez iba en un taxi a *Informe Diario* y el taxista me dijo: “Buenas noches”, pensando que era un trasnochador. Y le contesté: “Buenos días”. Y el taxista se disculpó y me dijo: “Perdone, ¿es usted panadero?”. Y le dije: “el pan y la verdad se hacen de noche”. Luego estuve un tiempo destacado en Barcelona promocionando suscripciones de *Informe Diario* allí.

Una cosa muy importante, aunque no fue un producto periodístico, fue cuando nos trasladamos a las oficinas en la calle **Recoletos**, que es de donde vino el nombre. Habíamos estado en Comandante Zorita, después en Santiago Bernabéu y ya en la calle **Recoletos** teníamos oficinas-oficinas, no pisos convertidos. Eso hizo que pudiéramos trabajar todos juntos. Habíamos puesto en marcha la agencia Multipres. Teníamos servicios que distribuíamos a los periódicos de provincias que no estaban servidos por Colpisa. Servíamos a *El Sol de Málaga*, *El Diario de León*, que entonces dirigía Javier Olave.

Recuerdo que siendo director de Multipres, le mandé a Olave una entrevista con el conde de los Gaitanes, que por aquel entonces, tras la muerte de Franco, era el representante de Don Juan. Mandé la entrevista como a todos, pero el *Times* de Londres citó nuestra entrevista en el *Diario de León*. Y yo, alborotado llamé a Olave. Y él, con lo

socarrón que es me dijo: Bueno yo también les he citado a ellos muchas veces y es normal.

En la muerte de Franco ya estábamos en **Recoletos**. Teníamos Multipres y servíamos a los periódicos. Me acuerdo también de que a Luis Infante, en un arrebatado de actualidad me dijo: Me voy a un periódico a vivir la muerte de Franco. Mandamos crónicas de su muerte, teníamos algunos periodistas que trabajaban con nosotros como Pilar Cambra, Alfonso de Montecelos, Alfonso Vidal, Miguel Platón, Carmelo Cabello, Lalo Azcona... A lo que nos dedicábamos fundamentalmente era a la agencia de colaboraciones Multipres y luego a algunos servicios de relaciones públicas en la sociedad Flash.

Nos quitábamos el hambre como podíamos. Hubo algún momento dramático en el que no teníamos para pagarnos los sueldos. Me acuerdo que estuve dos meses pidiéndole dinero a mi padre. Y los demás también.

Desde antes de que muriera franco le preparábamos desde Multipres a Suárez algunas intervenciones en las Cortes sobre Enmiendas, Leyes exóticas, que no entendíamos, pero como somos periodistas sabíamos de ellas, y Suárez nos pagaba algo, aunque no mucho la verdad.

Cuando Suárez llegó al gobierno lo que hizo fue tratar de montar, como todos los presidentes, un grupo de prensa afín. La cabeza pensante de esa operación era Agustín Rodríguez Sahagún. Decidieron desde el gobierno comprar a la empresa editora Sarpe *Actualidad Económica*. Juan Kindelán, y creo que también Juan Pablo de Villanueva, acudieron a una reunión en Moncloa, no sé si con Suárez mismo, y convencieron al gobierno para que la adquisición de *Actualidad Económica* la hiciera un grupo de profesionales independientes y jóvenes que no tenían mala relación con él. Tras convencerle la siguiente labor fue de encontrar dinero para pagar los 30 millones de pesetas de los de entonces.

Realmente”, concluye García-Hoz, “el primer producto que tuvimos nosotros fue *Informe Diario*, que no fue una operación muy brillante. Frente a lo que se piensa de que la historia de **Recoletos** es una historia de éxitos, creo, que aunque en conjunto sí lo es,

también es cierto que tiene muchos fracasos, como es lógico e inevitable. Lo que sucede es que los éxitos han sido más importantes y el balance es de éxito.

II.2. Principios editoriales

En el Capítulo anterior afirmamos que uno de los elementos integrantes de la idea empresarial de informar, que configura el rumbo que han de tomar los soportes informativos concretos que materialicen aquella idea, es el conjunto de principios que regirán el quehacer informativo de la empresa: los llamados “principios editoriales”.

Una de las primeras tareas del empresario de la información deberá ser, pues, la determinación de los principios ideológicos que van a inspirar y presidir el desarrollo del medio o medios informativos que serán objeto de explotación empresarial. Sin embargo, es preciso llamar la atención sobre el hecho de que sólo en el campo de las empresas informativas juegan los citados principios un papel tan determinante que llegan a erigirse en causa de la relación informativa que se traba entre el sujeto cualificado (informador) y el sujeto universal (público) de la información, a través de sujeto organizado (empresa).

A este respecto, abordaremos a continuación los principios editoriales de **Recoletos**. Sin embargo, es interesante hacer notar que antes de adoptar este nombre oficialmente, sus fundadores también los establecieron. Lo hicieron en los primeros años de andadura, en la prehistoria del Grupo, de lo que luego sería una de las empresas periodísticas españolas más importantes. Así los explican, para este trabajo de investigación, Juan Kindelán, Luis Infante y José María García-Hoz.

II.2.1. Juan Kindelán

“Nosotros básicamente”, comenta Juan Kindelán²⁴⁶, “éramos periodistas y periodistas que anhelaban libertad en un régimen de no libertades. Eso que para cualquier persona como usted hoy es una bobada, un bien absolutamente adquirido, en aquel momento era interpretado como una posición y un anhelo izquierdista. Por supuesto que no lo éramos.

²⁴⁶Entrevista personal a Juan Kindelán realizada en marzo de 2011.

Nosotros habíamos definido una posición ideológico-política para las publicaciones que queríamos desarrollar. En lo ideológico tendrían un trasfondo humanista-cristiano en el contexto del mundo occidental en el mundo en el que vivíamos. Y en lo político latía la posición a favor de la democracia. Pero la suma de ambas cosas, demócrata-cristiana, no nos servía. No éramos en absoluto confesionales. Pretendíamos una independencia siempre de todos los poderes: económico, político, eclesiástico, militar. El que fuera”.

II.2.2. Luis Infante

“Teníamos muy pocos principios editoriales”, apunta Luis Infante²⁴⁷. “Éramos partidarios de la libertad de mercado en *Expansión*. De la deportividad en *Marca* y partidarios de la vida y del humanismo cristiano con una visión trascendente del hombre. Eso era lo que pensábamos nosotros. Pero no recuerdo tener que haber dicho estas cosas a ningún redactor. La gente ha escrito con gran libertad. Desde el punto de vista político éramos bastante abiertos. No estábamos en ningún lado de la barrera. Queríamos un país democrático, libre.

No recuerdo haber tenido nunca ningún problema por un tema político o ideológico en ningún periódico nuestro. La gente estaba muy a gusto trabajando aquí. Y si no, lo disimulaban, o qué se yo, pero no hemos tenido nunca un conflicto de ese tipo.

Nunca fue algo que tuviéramos que decírselo a nadie. En *Telva*, la directora, Covadonga O’Shea, siempre quiso tener un control sobre los temas de fondo como el respeto a la vida, el aborto o la dignidad de la mujer, que no podía ser un objeto. Hasta el punto se respetaba esta norma no escrita, que cuando hicimos la operación con Pearson no incluimos *Telva*. Al hacer esto, los ingleses nos preguntaron por qué no habíamos incluido esa revista. Les explicamos que la directora tenía un pacto entre caballeros con nosotros por el que ella siempre podía decir si algo iba en contra de la dignidad de la mujer y no aceptar una determinada publicidad o retirar una campaña. Nosotros eso no se lo podíamos imponer a nadie. Nosotros estábamos dispuestos a aceptarlo, pero no lo íbamos a imponer. Al oír nuestras explicaciones, los ingleses se sorprendieron aunque también nos dijeron que hubiesen estado dispuestos a aceptarlo”.

²⁴⁷Entrevista personal a Luis Infante realizada en marzo de 2011.

II.2.3. José María García-Hoz

“Nosotros aspirábamos a que en España hubiera una prensa independiente y libre”, explica García-Hoz²⁴⁸. “Eso era algo compartido por la mayor parte de periodistas políticos de nuestra generación: Miguel Ángel Gozalo, Miguel Aguilar...

Queríamos que España fuera un país democrático. Esos eran nuestros principios, que eran muy elementales, pero que en aquel tiempo eran muy decisivos. Nosotros, en la medida de nuestras posibilidades estábamos en contra de la manera de funcionar de Franco con los medios. De hecho eso fue lo que propició el cambio de manos de *Nuevo Diario*. Por aquellos años querían convertir este periódico político en una especie de *La Nación* que sostenía Primo de Rivera. Pero no para sostener a Franco sino para sostener al rey cuando el príncipe se convirtiera en monarca.

Básicamente nuestros principios eran honestidad y honradez. Lo teníamos muy claro. No recuerdo si los escribimos o no, pero eran bastante claros. Estaban tan alejados de la dictadura como del socialismo o del comunismo de aquel momento. En Alemania seríamos algo así como el partido liberal CDU, en Italia la Democracia Cristiana pero quitando la parte confesional. Sin embargo, nuestra visión sobre todo era profesional. Nosotros no queríamos intervenir en política. Queríamos hacer unos medios independientes”.

II.3. La visión de los fundadores

Los propios fundadores nos relatan sus impresiones personales respecto de los hitos que marcaron la evolución como empresa del Grupo **Recoletos**. Una andadura que finalizó, con la venta de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. a RCS Media Group, en febrero de 2007.

II.3.1. Juan Kindelán

En 1977, explica Juan Kindelán²⁴⁹, compramos *Actualidad Económica*. El primer director fue José María García-Hoz. En el primer ejercicio la revista perdió algo más de

²⁴⁸Entrevista personal a José María García-Hoz realizada en enero de 2011.

²⁴⁹Entrevista personal a Juan Kindelán realizada en marzo de 2011.

un millón de pesetas. Para nosotros fue una desgracia. No teníamos ese dinero. Pero fue el único ejercicio en pérdidas.

La compra de *Actualidad Económica* fue muy complicada porque, como digo, no teníamos. Yo hice una relación de 40 ó 50 personas entre amigos, profesionales, empresarios independientes, gente con la que nos podíamos entender y a las que tenía acceso. Con esa relación de personas me fui a ver a Jaime Carvajal, que era el director general del Banco Urquijo. Era un amigo y le dije que queríamos comprar *Actualidad Económica* y que teníamos el proyecto de formar una sociedad en la que entrarían una serie de accionistas de la relación que había elaborado y que le enseñé. Le conté que la revista nos costaba 30 millones de pesetas y que queríamos esa cantidad. Jaime me dijo: “Bueno, te doy la mitad. El resto búscalo por ahí”. Y eso hice.

Por aquel entonces”, sigue relatando Kindelán, “la sede del Banco Urquijo estaba en la calle Barquillo esquina Alcalá. Salí de allí, un poco satisfecho -porque era la primera vez en mi vida que gestionaba un crédito-, aunque, la verdad, no nos servía de nada conseguir sólo la mitad. Tras cruzar el umbral del Banco Urquijo me dirigí a la puerta siguiente, que era la del Banco de Vizcaya. El consejero delegado de esa entidad era Enrique Sendagorta, casado con una Gomendio. Una hermana de su mujer a su vez estaba casada con un Kindelán. Lo digo porque conocía a Enrique por una relación familiar lejana. Sin cita previa ni nada pasé por su oficina. Le dije a la secretaria que si podía verle un momento y sorprendentemente me recibió.

Le conté lo mismo que a Jaime y me dijo. “¿Tú conoces a Pedro de Toledo?”. De Toledo era el subdirector general de su banco en ese momento. Le contesté que no. Y me dijo: “Voy a llamar a Pedro y esto que me has comentado a mí, se lo cuentas a él. Y si a él le parece bien el tema está hecho. Así que cuéntaselo bien”. Llamó a Pedro vino y charlamos en una salita que había al lado y me dijo. Naturalmente tú querrás que el banco fuera accionista de la sociedad editora de *Actualidad Económica*. Le dije que en absoluto y que si ésa era la condición no queríamos el crédito, porque entendía que eso era atarnos las manos. Eso se lo dije ingenuamente y pensando además que al comentarlo iba a perder la oportunidad del crédito. Pero parece que precisamente eso fue lo que a él le gustó según me contó después. Miró la lista, nos dio el dinero y compramos *Actualidad Económica*. En dos o tres meses hicimos la suscripción de capital para devolver el crédito y lo devolvimos.

Otro hito fue la compra de la revista *Telva*. Algunos años después de la compra de *Actualidad Económica* me llamó Covadonga O'Shea, con la que había estudiado en Pamplona y de la que soy amigo, y me dijo que vivía una vida languidísima en Sarpe, la empresa mortecina a la que habíamos comprado *Actualidad Económica* y a la que pertenecía *Telva*. Y me dijo que por qué no, compráramos la revista como habíamos hecho con *Actualidad Económica*. Le dije que eso iba a ser imposible porque en la compra de *Actualidad Económica* hubo un tema que hizo que quedásemos en muy malos términos con los vendedores. Se trataba de mi insistencia de comprar la revista libre de cargas. Esto merece una breve explicación. Una vez que estaba firmado el contrato privado que luego se elevaría a escritura pública por el que compramos la revista libre de cargas, al director general, Alfredo Marrón, le dije que teníamos que hacer las cuentas para ver cuál era el saldo de las suscripciones. Ellos habían cobrado anticipadamente las suscripciones con un año o dos de antelación y el que compraba se obligaba a servirlos gratuitamente. Teníamos que averiguar el saldo, que fue de 7-8 millones de pesetas, para que se descontara del precio de la venta. Hubo tiranteces por parte de los vendedores que querían retirarse de la compra cuando los papeles ya estaban firmados. Fue bastante duro y al final no tuvieron más remedio que hacerlo. Por eso no querían vernos ni en pintura.

Por todas estas cosas le dije a Covadonga que lo que me pedía no iba a ser posible a menos que encontráramos a alguien que tuviera credibilidad y que comprara la revista en nuestro nombre, pero de manera reservada, para que no se supiera de nuestra existencia hasta que se escriturara la compra. Ella me dijo que tenía la persona: Javier Orá, que por aquel momento era secretario general de la General Motors en España. Un vasco muy amigo de Covadonga, de su familia y mío también.

Javier tenía credibilidad, pero lo que dudábamos era que cuando le contáramos cómo estaban las cosas con Sarpe la operación pudiera salir adelante. Hablamos con él y nos contestó que lo hacía encantado. La verdad es que lo hizo francamente bien. Era un hombre con mucho prestigio. Había sido presidente de la naviera más importante del País Vasco. Se enfrentó a Sarpe y les comentó que tenía un encargo de un grupo, pero del que no podía decir su nombre, y les hizo una oferta para comprar *Telva*. Se lo creyeron todo y se firmó un contrato privado en el que él se reservaba hacer público el nombre de la sociedad que compraba. Y nos volvimos a ver con Sarpe en el momento de la firma. Así fue.

Los primeros tiempos de *Telva* fueron duros porque coincidieron con la entrada en el mercado español de todas las revistas internacionales de primera línea: *Elle*, *Vogue*, *Marie Claire*. *Telva* tenía una periodicidad quincenal y las demás eran mensuales. Así que teníamos que hacer un esfuerzo de contenidos doble al mes. Era un agotamiento de contenidos, gestión de publicidad... Fue un año durísimo hasta que nos dimos cuenta de que ése era el error y cambiamos a la periodicidad mensual y la revista empezó a competir bien contra las extranjeras que tenían unos medios increíbles. Para las portadas, por ejemplo, utilizaban a las modelos más caras y más conocidas del mundo para todas sus ediciones. Nosotros no teníamos esa capacidad. Nos fuimos defendiendo bien y la revista fue rentable desde el primer momento.

Estando en estas, le echamos el ojo a un periódico económico: *Cinco Días*. Era el único en ese momento en España, pero iba muy mal. Publicaba las gacetillas que mandaban los gabinetes de comunicación y los servicios de prensa de las empresas. Tenía muy poco interés. No obstante, iniciamos unas conversaciones con ellos que estaban muy necesitados. Conversaciones que duraron un año entero. Fueron básicamente con Pedro López Jiménez, que era el presidente de ese periódico y con el director. Tardamos mucho en conocer la verdad de sus números, su difusión, pérdidas... Hasta que al final de un año descubrimos un desfase patrimonial de 10.000 millones de pesetas de aquella época. Era un dineral. La deuda que tenía estaba básicamente contraída con los bancos y sobre todo con el de Bilbao. Pero nunca pensamos que podíamos comprar aquello y dejar de pagar las deudas. Cerramos las conversaciones y nos dedicamos a pensar en cómo hacer un diario nuevo vista la debilidad de lo que había. Entonces, diseñamos y lanzamos *Expansión*.

Al mismo tiempo, un impresor joven y espabilado, Gayá, siguió las conversaciones para comprar *Cinco Días* y eso hizo. Para ello, llegó a un acuerdo con el banco de Bilbao para cancelar la deuda sin pagar una peseta y lo mantuvo durante un año hasta que lo vendió a PRISA. Nosotros sacamos nuestro periódico porque pensamos que no hacía falta una inversión de esa naturaleza para hacer ese proyecto, como así fue. Al año, *Expansión* había doblado en difusión a *Cinco Días*. Cosa no muy meritoria, porque la difusión de *Cinco Días* debía de ser 3.000 ejemplares o menos. A los 13 meses, si no recuerdo mal, *Expansión* entró en rentabilidad. La inversión que habíamos hecho, unos 212-213 millones de pesetas, la recuperamos pronto. La verdad, es que visto hoy, además de los grandes problemas de inversión, teníamos problemas de conocimientos

elementales y conceptuales, pero aún así, ya se veía que nosotros habíamos hecho el esfuerzo de conocer bien lo que se hacía fuera. Y en un año el periódico, como he dicho, mejoró sustancialmente y entró en rentabilidad.

Un tiempo después, un buen día, me dijeron que querían vernos unos representantes del grupo Pearson. Vinieron a vernos y nos dijeron que querían tomar una participación mayoritaria de *Expansión*, que habían estudiado el mercado español, que les interesaba esa operación, y que si no, un poco chulescamente, nos dijeron que tenían otras alternativas como comprar el 100% de *Cinco Días* o hacer una edición en español del *Financial Times*. Tuvimos la habilidad de mantener las conversaciones y al final se concretó en primera instancia en que tomaron un 12% del capital de *Expansión*. Pero eso sí, con una sindicación, un pacto entre accionistas, que les permitía tener la misma información económica y de todo tipo que teníamos los mayoritarios y gestores. Para ellos fue un signo de confianza. Y creo que eso fue la clave.

A partir de ese momento tuvimos una relación enorme de confianza con ellos. Hasta el punto de que nos dejaron entrar en el *FT* y tomar todas sus experiencias y ‘vampirizarles’ todo lo que quisimos. De hecho, durante muchos años, tuvimos de manera permanente 3 ó 4 personas allí aprendiendo, con la excusa de que uno era el corresponsal en Londres. Esas personas, hoy, son muy sólidas en información económica y son el núcleo de esa información en España, aunque muchos ya no siguen en *Expansión*.

Otro hito de gran importancia, desde el punto de vista económico, fue la subasta de los medios de comunicación del Estado y la compra de *Marca*.

En 1998 dejé la presidencia de **Recoletos**. Lo hice de manera voluntaria y porque habíamos dejado que Telefónica tomara un 20% de **Recoletos**. El presidente de Telefónica era Juan Villalonga y yo no me entendía. Humanamente y de trato no tuve ningún problema con él. Pero sus planteamientos no me convencían. Te llamaba un día desde el Caribe, por ejemplo, y te decía: “Tenemos que comprar *El Mundo*, piénsatelo. Ve haciendo números. Haz una valoración. Paga lo que puedas y el resto lo haré yo. Eran planteamientos más políticos que empresariales y no me convencían. En el fondo obedecían, me imagino, a deseos de José María Aznar o del PP. Y yo no me encontraba comfortable con eso.

En su momento podía haberme negado a la entrada de Telefónica en **Recoletos**, que además no les gustaban a los ingleses, pero mis socios, a los que yo tenía más en cuenta, eran partidarios de la operación. En ese momento, creo que me equivoqué. Podía haber dicho que no y no hubiera pasado nada. Podía haber dicho que sí, pero hacerlo vosotros y haberme ido a mi casa. O lo que hice, que no fue ni una cosa ni otra: hacer la operación de su entrada pero sin creérmelo. Al cabo de los meses de estas disensiones decidí irme a mi casa y nombré a Jaime Castellanos presidente.

Después de esto viví mi vida fuera de **Recoletos**. Estuve un año en el consejo pero sin ser directivo de la compañía. Empecé con negocios del *family office* hasta que en un momento determinado, Jaime Castellanos, que continuaba de presidente, me dijo que quizá los ingleses podrían vender **Recoletos**, porque habían hecho una reconversión del grupo Pearson y querían centrarse en la edición de libros y les vendría bien vender **Recoletos**. Me propuso comprar el Grupo que pertenecía desde hacía un tiempo a los ingleses. Me dijo que le gustaría que me sumara al grupo español que íbamos a estar. Me pareció bien y volví a entrar en el accionariado y en el consejo.

Por aquel entonces, año 2005, ya se veía claramente por dónde iba el mundo de la información y de los periódicos impresos. Esa crisis que ahora algunos creen que es sobrevenida se estaba viendo venir hace quince años con toda claridad. Lo que pasa es que esta crisis coincidía con los mejores resultados de la prensa escrita y nadie se la quería acabar de creer pero se veía perfectamente. Nosotros lo veíamos de una manera especial con *Marca*. En un momento en el que este periódico deportivo era la *biblia* del deporte en este país y tenía más marca que nunca, las ventas empezaron a bajar. Descendían porque había un trasvase de lectores jóvenes de la prensa del papel hacia la web que acabábamos de iniciar. Era una sangría cómo cambiaban los números de lectores. El fenómeno lo vimos con claridad, lo contrastamos en el Reino Unido, Francia, Alemania, Estados Unidos y se veía venir.

Cuando se hizo la operación de recompra a Pearson lo hicimos con la clara intención de vender en el plazo más breve de tiempo posible, porque sabíamos que era un modelo que se agotaría. Mantuvimos un par de años el Grupo en las manos de los nuevos propietarios, intentando ponerlo lo más bonito posible para venderlo. Y en 2007 es cuando tuvo lugar la compra de **Recoletos**. Había dos grupos interesados: Rizzoli y Vocento. Vocento, que en mi opinión tenía más capacidad financiera para hacer la

operación, tuvo miedo. Porque realmente todavía era el último minuto, y nadie lo sabía, nadie. Finalmente, vendimos al que más pago: Rizzoli. Lo hicimos a través de lo que luego llamarían Unidad Editorial. Vendimos sin mucha pena porque entendíamos que no era el modelo por el que había que apostar ya en los medios de comunicación”.

II.3.2. Luis Infante

“Unos años después de la compra de *Actualidad Económica*”, comenta Luis Infante²⁵⁰, “sacamos después alguna otra revista: *Casa viva*. Poco después pensamos en comprar a Sarpe *Telva*. Nos parecía que la revista estaba muy bien. A Covadonga O’Shea, que conocíamos, le atraía la idea de hacerse con la revista y le gustaba la idea de unirse a nosotros si la comprábamos. Hicimos una operación en la que un tercero consiguió hacer la oferta de compra sin decir que éramos nosotros, porque de otra manera no nos la hubiesen vendido. Estaban escaldados de la operación anterior con *Actualidad Económica*. Teníamos ya *Actualidad Económica*, *Telva* y *Casa Viva*.

Justo en el momento en el que los socialistas llegaron al poder, fue el momento de la reprivatización de los medios de comunicación social. Una operación política en la que todos los medios de la llamada prensa del movimiento se pusieron a la venta. Nosotros intentamos comprar *El Periódico de Córdoba*, pero en el último momento nos lo quitaron los socialistas en una operación que hicieron. Luego, a petición de *Diario 16*, nos aventuramos con ellos en la compra de *Marca*. Cuando ya nos habíamos, *Diario 16* se echó para atrás pero decidimos seguir adelante solos y lo compramos nosotros. Yo no había visto *Marca* hasta ese momento en mi vida. De hecho, la primera vez que vi un *Marca* fue cuando decidimos comprarlo. Me fui a un kiosco y lo compré. Luego lo dirigí diez años y conseguí números históricos de ventas. El caso es que fuimos a la subasta y nos hicimos con *Marca*. Teníamos ya, *Marca*, *Actualidad Económica*, *Telva*, y *Multipress*, *Flash*, que las llevaban otros.

El primer director de *Marca* tras la compra fue Juan Pablo de Villanueva. Las condiciones de la reprivatización para todo el mundo eran que la gente que trabajaba en los medios podía elegir entre quedarse con la empresa que compraba o irse como funcionario a la Administración. Nosotros preguntamos y en la mayor parte de los casos

²⁵⁰Entrevista personal a Luis Infante realizada en marzo de 2011.

vimos que la gente que no eran periodistas, -administrativos, chóferes...- se habían pasado a la Administración.

Cuando compramos *Marca* el periódico tenía una plantilla disparatada que hacía inviable ese periódico. La plantilla era desmesurada, entre otras cosas, porque el periódico deportivo era de las últimas cosas que habían quedado de la prensa del movimiento. Y todo lo que iba 'sobrando' se mandaba a *Marca*. Tras la compra muchísima gente se fue a la Administración. Porque entre ser chófer, por ejemplo, de una empresa de unas personas que no conoces de nada y que te pueden poner en la calle o irse de chófer al Ministerio de Agricultura, no hay duda. Periodistas se fueron muy pocos.

Ese adelgazamiento de la plantilla, porque la gente se fue, en uso de su derecho, nos vino muy bien. Aunque hubiese hecho falta hacerlo. Fruto de eso *Marca* empezó a ganar dinero pronto. Juan Pablo de Villanueva dirigió cerca de dos años el periódico hasta que pensamos en hacer un periódico económico. Intentamos comprar *Cinco Días* pero no salió la operación y sacamos *Expansión*. Juan Pablo se fue a dirigirlo.

Con *Expansión* tuvimos unos problemas técnicos brutales. Teníamos una maquinaria completamente destrozada. Hasta que la pusimos a punto el periódico era muy feo. El periódico salía muy mal impreso y era horrible. Algo que a mí me molestaba personalmente porque lo había diseñado. Al principio la gente pensaba que no íbamos a durar mucho con *Expansión*. Nosotros, sin embargo, estábamos convencidos de que era un problema técnico, y que cuando se arreglase sería un periódico normal, como así fue. De hecho *Expansión* necesitó muy poco tiempo para convertirse en líder.

Tras irse Juan Pablo de Villanueva a dirigir *Expansión* pusimos a Jesús Ramos de director de *Marca*. Pero al ver que las ventas del periódico deportivo caían me pusieron a mí al frente. Estuve diez años dirigiendo el periódico y en ese tiempo *Marca* se convirtió en un fenómeno revolucionario. Hicimos la multi-impresión. Fuimos los primeros en instaurarla en España. Lo hicimos porque *Marca* tenía un problema muy difícil de distribución. No podías cerrar cuando querías sino cuando terminaban las cosas. Y los partidos y eventos de distinta índole nos obligaban a tener unos cierres muy tardíos. Desde Madrid tenías que llevar los periódicos a toda España. Llegábamos muy tarde. Sin embargo, los periódicos que no tenían esa obligación de cierre tardío, lo hacían antes. Vimos que en Inglaterra y en otros países se hacía la multi-impresión para imprimir a la

vez en Madrid y en otros sitios. Primero pusimos una imprenta en Valencia que nos permitía cubrir toda la costa Este. Luego vinieron Lugo, Sevilla. Todo eso nos dio una gran ventaja competitiva sobre el resto. Eso era algo que sabíamos que no iba a durar siempre, que nos la copiarían, pero como fuimos los primeros tuvimos esa ventaja añadida. Ese factor hizo que además de hacer un periódico más original estábamos dos horas antes que el *As*. Cuando éste llegaba nosotros ya habíamos vendido todos nuestros ejemplares. Fue un fenómeno que duró un tiempo, pero que fue muy importante. Y probablemente, en la historia del éxito del *Marca* hay que contar con la multi-impresión. Nos permitió ser muy arrolladores con la competencia. En los diez años que estuve como director de *Marca* conseguí pasar de 331.000 lectores 2.638.000. A mí no me gusta el deporte ni lo entiendo, pero tenía un equipo muy bueno e hicimos un periódico muy divertido.

Luego vinieron los ingleses, Pearson, que se asociaron a nosotros porque les interesaba estar en *Expansión*. Primero no aceptaron el porcentaje que les ofrecimos. Pero al cabo de un tiempo volvieron y aceptaron ese tanto por ciento, aunque les tratamos como socios mayoritarios. No les ocultamos nada de información. Tuvimos unas relaciones cordialísimas tanto en Madrid como en Londres. También se hicieron socios en *Marca* con nosotros lo que se conocía como ‘Los Vascos’, que contaban entre sus publicaciones con *Correo Español* y *Diario Vasco*. Fue una época verdaderamente brillante. Nos salieron las cosas bastante bien. Ganamos mucho dinero con *Marca* y *Expansión*. Tuvimos otra crisis interna de la que salió Juan Pablo de Villanueva y una buena parte de los accionistas. Él había sido el director de todo el Grupo. Pasamos una racha muy dura. Fue una crisis tremenda. Nos quedamos los tres: José María García-Hoz, Juan Kindelán y yo. Poco después se unió Alejandro Kindelán. Y más tarde otras personas, entre los que figuraba Jaime Castellanos.

Pearson, tras su entrada inicial y pasado un tiempo, los ingleses entró de forma mayoritaria en el Grupo porque nosotros lo pedimos así. Nosotros teníamos un gran negocio aunque empresarialmente éramos bastante pobres. Cualquier ampliación que se hubiese hecho no estaba en nuestras manos. Intercambiamos acciones nuestras por acciones de Pearson que estaban en la bolsa de Londres. Pearson se convirtió en mayoritario, pero existía el compromiso de que nosotros siguiésemos en la gestión. Habíamos hecho un negocio muy bueno desde 1977, pero, podríamos decir, estaba mal estructurado: había nacido así y tenía su razón de ser su situación económico-financiera

en ese momento. Pero con esas dimensiones no era razonable que continuara la estructura como estaba.

Más tarde entró Telefónica en el accionariado y se fueron ‘Los Vascos’ y también Juan Kindelán. Es una parte muy reciente de la historia de la que no me acuerdo muy bien. El último capítulo fue la compra por los italianos, Rizzoli. De ella puedo decir que compraron un negocio muy rentable. De hecho, con lo único que ganan dinero ahora es con lo que compraron. Otra cosa es si lo compraron barato o caro o en el momento adecuado o no. Eso es discutible, pero que compraron un gran negocio, desde luego. Que lo compraron muy tarde, puede ser. Nadie tenía una aguja para saber que se iba a plantear una crisis en un año y poco tras la compra. Tampoco había que ser muy listo para saber que la crisis de la prensa escrita estaba ahí encima. Se intuía, pero de una manera muy general. No sabías si era un problema de cinco o veinte años. No sabías que Twitter iba a tener un gran éxito, por ejemplo.

Yo creo que hicieron una buena compra. Compraron un negocio muy rentable, insisto. Otra cosa es si lo compras a crédito, como hicieron, y tienes que pagar unos intereses brutales en un momento en el que hay una gran crisis. Lo que está claro es que los medios que compraron eran y son rentables. Y por supuesto que no estarían mejor sólo con *El mundo*”.

II.3.3. José María García-Hoz

“En la compra de *Actualidad Económica*”, comenta García-Hoz²⁵¹, “nos echaron una muy buena mano mi suegro, Guillermo Gañares, que era consejero delegado del Banco Atlántico, Enrique Sendagorta, que era consejero delegado del Banco de Vizcaya, y su hombre de confianza en el banco, Pedro Toledo. Nos echaron una mano de la mejor manera, que no fue poniendo el dinero del capital sino prestando dinero para que pudiéramos comprar la revista, que tenía una deuda. Ese dinero lo teníamos que devolver convirtiendo la deuda en capital. Fue una labor que sobre todo hicieron Juan Kindelán y Juan Pablo de Villanueva. Fueron captando accionistas. Mi suegro nos ayudó mucho. Teníamos un bloque de accionistas catalanes importante como Salvador Gabarró, gerente de Roca en aquel entonces. Había gente de primer nivel y conocida.

²⁵¹Entrevista personal a José María García-Hoz realizada en enero de 2011.

Los ocho que nos habíamos aliado en 1970 para hacer cosas juntos, salvo Manolo Bueno que se fue muy pronto, nos metimos a hacer *Actualidad Económica*. El primer director de esta nueva etapa de la revista en octubre de 1977 fui yo. Juan Kindelán era como el consejero delegado. Hubo que cambiar todo: locales... Fue una pelea muy dura. Además, tratamos de sacar una agencia de *comodities*, pero no nos salió. Después compramos *Telva*, que también procedía del grupo Sarpe como *Actualidad Económica*. Lanzamos una revista de decoración, *Nuevo estilo*, y en estas hubo una decisión de separarse. La verdad es que no tengo una idea muy precisa del porqué. Fue una triste separación, pero que no produjo ninguna enemistad ni nada de eso. Y el caso es que de los ocho periodistas que nos aliamos en 1970 para hacer cosas juntos, salvo Manolo Bueno que se marchó muy pronto, nos quedamos cuatro: Juan Pablo de Villanueva, Juan Kindelán, Luis Infante y yo.

Juan Pablo de Villanueva se encargaba de los asuntos de representación aparejados a su cargo de presidencia. La gestión pura y dura la llevaba Juan Kindelán y Luis Infante y yo estábamos más dedicados a los cometidos específicamente periodísticos. Aunque todos hacíamos lo que hiciera falta. Juan, al ver que se estaba privatizando la prensa del Movimiento sugirió ir a las subastas. Fuimos a una a Córdoba, porque él conocía muy bien la zona, es de allí. Pero el PSOE estaba decidido a hacerse con la *Nueva España* y no hubo nada que hacer. Manolo Campo Vidal era el que estaba al frente del PSOE en la región. Y todos los periódicos a los que íbamos éramos violentamente barridos. Nosotros lo único que podíamos hacer era subir la puja para que tuvieran que pagar más, pero sólo eso. Porque se escapaban para nuestras posibilidades y cálculos.

De esas subastas de periódicos sólo quedó *Marca*, que era un diario muy complicado porque todo el personal sobrante de los demás periódicos había entrado en él. De hecho tenía una plantilla de 500 personas y una tirada de OJD de 90.000. El *As* entonces tiraba 130.000 ejemplares. Fuimos a la subasta de *Marca*, que en la primera había quedado desierta, porque entonces, la sociedad estaba muy politizada y se pensaba que a los políticos sólo les interesaban los diarios políticos y de información general, que eran los que te hacían ganar las elecciones. Nosotros fuimos a esa subasta y a las otras más con una conciencia profesional de hacer medios. El caso es que en la segunda subasta de *Marca*, a través de un cuñado de Juan, un abogado, Eduardo Mendoza que todo el mundo pensaba que tenía que ver con Ramón Mendoza, compramos el diario

deportivo. Nos encontramos con un periódico difícil. Esto se debía a la ley de privatización. Por ella, toda la gente que trabajaba en *Marca*, desde los talleres hasta la dirección y la gestión, tenían tres opciones. Quedarse en la plantilla con el nuevo comprador con el reconocimiento de antigüedad. Pasar a ser funcionarios del Estado o pedir la indemnización. Y los 500 españoles biennacidos ser fueron al Estado. De hecho, nos pasó incluso que se nos iba la gente antes de poder sustituirla. El subsecretario, que entonces era Javier Solana, tuvo que llamar.

Nos encontramos con un periódico sin plantilla y pudimos hacer una adecuada. A los profesionales que nos interesaban les aconsejamos que pidieran la indemnización al Estado y capitalizar los años trabajados. Era un periódico con operación en toda España. El primer director fue Juan Pablo de Villanueva. Una de las claves de su éxito fue la visión de Juan Kindelán de hacer la multi-impresión. En aquel momento, todos los periódicos de Madrid se distribuían por España en camiones. A la Coruña no llegabas antes de la una de la tarde... Juan vio que con una línea de alta velocidad se podía transmitir desde un punto de Madrid a un punto de Sevilla todas las páginas.

Con lo de alta velocidad que proporcionaba Telefónica fuimos unos auténticos pardillos que experimentamos en nuestras carnes los fallos, pero estaba muy bien. Compramos una rotativa en Madrid, con un crédito del ICO, y otra para Sevilla, que adquirimos de segunda mano en Indonesia -fue Juan Pablo con el director técnico a comprarla-. Para esta rotativa teníamos derecho a una subvención de la Junta de Andalucía, pero nos la negaron. A mi mujer, Cristina, hija de banquero, su padre sólo le dio un consejo: Hija mía, tú nunca firmes un aval. Si un amigo tuyo, quiere que le avales algo, le prestas el dinero, pero avalar no, que es la trampa más terrible. El ICO para comprar la rotativa nos pedía una declaración de aval en la que tenían que ir hasta nuestros tirantes. Después de Sevilla llegó la de Sahagunto y más tarde la de Lugo. Luego nos dimos cuenta de que no hacía falta comprar rotativas sino que podíamos alquilarlas.

Habíamos sido los primeros y eso fue una gran ventaja. En aquel momento ya dirigía el periódico Luis Infante, que tenía una gran imaginación y creatividad. Todo eso se acoplaba muy bien a un periódico deportivo, aunque Luis no sabía nada de fútbol. Y si llamaba Ramón Mendoza, por ejemplo, no se emocionaba. Luis era un director que estaba muy encima de la redacción pero que se dedicaba permanentemente a lo interno.

Siempre decía que había que hacer el periódico como se ve en la televisión y que hay que estar siempre con los triunfadores.

Teníamos *Marca*, *Actualidad Económica* y controlábamos las rotativas de *Marca*. Pensamos entonces en lanzar un periódico económico. Estuvimos mirando para ver si comprábamos *Cinco días*. Nos echó para atrás el hecho de que debía muchos millones a la Seguridad Social. Y como a nosotros siempre nos habían dado mostacilla las instancias oficiales y nunca habíamos tenido una subvención, no seguimos adelante. Entonces nació *Expansión*. Por el camino se había quedado *Casa Viva*. Una publicación de decoración que no conseguimos que saliera adelante. También se quedó *La Cocina de Telva*: una división de *Newsletters* confidenciales. Hubo muchos muertos en el camino. Un fracaso muy sonado fue cuando tratamos de sacar *Telva* en Argentina. Estaba Javier Ramírez de gerente.

La entrada de Pearson fue de repente. Hubo un buen día en el que se presentaron dos señores que decían que venían del *Financial Times* y que querían sacar un periódico económico en España, que a lo mejor se hacían con *Expansión* y que estaban dispuestos a pagar tres duros por la mayoría. Les dijimos que no, lógicamente. Pero ahí se inició una relación. *Expansión* llevaba tres años y todavía no ganaba dinero. Eran los años muy duros de la crisis de entonces.

Al final llegamos a un acuerdo con Pearson por el que cada sociedad aplicábamos la teoría de que cada palo aguante su vela. Cada publicación tenía una sociedad anónima con accionistas comunes y les dijimos que si querían, que entraran en *Expansión* como socios, con el 30% y que el otro socio, configurado por los que éramos accionistas españoles, tendría el 70%, para que ellos no pudieran enredar con el accionariado. Fue una relación estupenda y gratificante.

Desde el punto de vista periodístico los gestores no nos enseñaron mucho. También porque en el consejo no estaban los periodistas del *Financial Times*. Te trasmitían algunas experiencias, pero poco más. Para el *Financial Times* lo único que funciona en términos de ventas de periódicos es la bolsa. Si la bolsa va bien, el *Financial Times* va bien, sube. Para ellos el precio es insensible al igual que la publicidad y el marketing. Tuvimos una gran relación con ellos y hubo un momento en el que Juan Pablo de Villanueva dijo que se iba. El motivo de la discrepancia no lo entendí muy bien. Lo

explico brevemente. Con *Marca* pagamos los 120 millones de la deuda pero teníamos que convertirla en capital buscando accionistas. Y entró Vocento con un 10%-15%. Juan Kindelán propuso algo que a todos nos pareció bien. Consistía en que como Vocento estaba dentro de nosotros, nosotros estaríamos dentro de ellos para no hacernos daño entre nosotros. Esa operación exigía un desembolso grande y Juan Pablo no estaba conforme. Con Juan Pablo llegamos a un acuerdo para su marcha entre su abogado, Pepe Cuesta, y el nuestro, Bernardo Cremades. Pero aunque llegamos a un acuerdo, no fue algo personalmente grato. Luego el tiempo lo pasa. Juan Pablo ha venido a mis bodas de plata pero en aquel momento fue duro.

Tras la marcha de Juan Pablo había que ver quién se hacía con su parte de *Marca*, que se correspondía con el 10%. Los ingleses nos dijeron que ellos estaban dispuestos a comprarla y así lo hicieron. De esa manera los ingleses estaban en *Expansión*, *Marca*. Decidimos hacer una sola sociedad, **Recoletos**, y firmamos en el Villamagna a las seis de la mañana brindando con champagne Juan Kindelán, José Bergareche y yo.

En 1996, con la convergencia digital de los medios -prensa, televisión e Internet-, invadió el pánico a todos, incluidos a nosotros. Nos veíamos reducidos al papel, las ventas estaban endurecidas por el mal momento de la economía, la publicidad no era mucha... A mí, que era el presidente, me llamó Juan Villalonga, presidente de Telefónica. Villalonga había recibido el encargo de Aznar de formar su grupo de prensa. Formar un grupo que pudiera mirar a los ojos a *El País*, porque Aznar estaba convencido, no con mucho fundamento de que era *El país* el que hacía que la derecha no ganara elecciones en España y decidió ir a por Prisa. Prisa sacó Canal Satélite Digital e inmediatamente a Telefónica le encargaron otra plataforma. Desde Telefónica le explicaron a Cascos que una plataforma así no tenía viabilidad económica. Y Cascos les contestó que no se podía decir que no al presidente del Gobierno. Durante esa operación es cuando Villalonga me llamó y decidimos abrirnos a Telefónica que nos daba paso a Antena 3 y nos sentíamos un poco más protegidos.

La clave del éxito de **Recoletos** creo que es que un equipo de periodistas se distribuyó los papeles. Unos para ser periodistas y otros para ser gestores. Pero los gestores no dejaban de ser periodistas y no dejaron de tener esa sensibilidad. Sabían de lo que se estaba hablando. Y cuando un director pedía más redactores o más papel los gestores lo entendían. Otra cosa es que lo dieran o no.

Yo me marché cuando *El Mundo* entró a formar parte del accionariado En mi caso personal no me veía en ese grupo. Pedro J. quería hacer un comité editorial conjunto. Juan Kindelán ya no estaba y antes había sido sustituido en la presidencia por Jaime Castellanos, que es un brillante profesional, pero no un periodista. Yo me sentía un poco agobiado entre tanta visión financiera. Y me fui”.

CAPÍTULO III

GOBIERNO CORPORATIVO

III

III.1. Una aproximación al Gobierno Corporativo

Es evidente, que en la hora actual, especialmente, los aspectos antropológicos afectan y afectarán cada vez más a los profesionales, empresas y grupos de comunicación. En este sentido, destacan dos campos de relevancia capital: el gobierno corporativo de las empresas y su Responsabilidad Social Corporativa. Respecto de los campos citados, es mucho lo que se ha escrito y debatido hasta hoy, por lo que no siendo el motivo central de mi investigación, las implicaciones antropológicas en la praxis de las empresas de comunicación, que fueron apuntadas en páginas precedentes y siguientes de la presente memoria de tesis, sólo apuntaré algunas ideas que me parecen fundamentales²⁵².

²⁵²El lector interesado podrá consultar el material bibliográfico respectivo en las bases de datos especializadas. No obstante, apuntaría como inicio de posibles consultas el trabajo, ya citado: *Exigencias antropológicas de la comunicación en el siglo XXI. Una aproximación a su Responsabilidad Social Corporativa*, de TÁULER SAN MIGUEL, MARÍA, que aporta como fuentes una interesante y extensa bibliografía actualizada sobre la materia.

A día de hoy, puedo decir, que los códigos de Buen Gobierno y de Responsabilidad Social Corporativa, en las empresas de comunicación españolas están de moda. El proceso, que viene experimentando un avance progresivo, tiene su origen en el concepto de gobierno corporativo anglosajón y afecta no sólo al ámbito empresarial, sino que se extiende a la estructura social y económica de diversos países, aunque lo hace de modos muy distintos.

Sin entrar en profundidad, quiero dejar clara mi postura a favor de la implantación y cumplimiento de códigos de buen gobierno en las empresas de comunicación españolas, así como de una efectiva aplicación de la responsabilidad social corporativa, en un campo, el del control de los núcleos de poder, donde se adoptan decisiones que afectan directamente a la búsqueda de la transparencia en la toma de decisiones, así como en el modo democrático de ejecutarlas: el ámbito de las empresas informativas y/o de comunicación y grupos empresariales multimedia.

En general, “uno de los medios más efectivos es la mayor y mejor defensa del derecho de propiedad, entendiendo este en el sentido más amplio, y una estructura social y económica más democrática y participativa. Ello contribuirá en gran modo a una economía más competitiva que redundará en beneficio de toda la sociedad. En esta tarea, tienen mucho que hacer los poderes públicos. Pero más aún tiene que hacer el sector privado y, especialmente, el sector empresarial, motor de la economía y bienestar social”, apunta SANTONJA, A²⁵³.

Como consecuencia de las grandes crisis y quiebras acontecidas en el tejido empresarial español, los gobiernos de diferentes sistemas y corporaciones se han visto obligados a desarrollar y poner en marcha nuevas prácticas directivas en un entorno especialmente marcado por conceptos como el de compromiso, competitividad, transparencia, responsabilidad, sostenibilidad, calidad o utilidad, tal y como apuntaba ya en 2005 un editorial de la revista del Colegio de Economistas de Madrid²⁵⁴, elementos clave para la obtención de un mayor y mejor rendimiento. Dicho cambio se produce más concretamente en los mercados de capital, pues, es este último el que se ve drásticamente

²⁵³Vid. SANTONJA, A.: *Teoría y práctica del gobierno corporativo*, Marcial Pons, Barcelona, 2005.

²⁵⁴Vid. Revista Colegio de Economistas de Madrid, nº 106, *Empresa responsable*, Madrid, 2005.

afectado por los fraudes económicos, y o financieros, así como por la falta de información o transparencia de la misma, la confianza y la calidad.

Es de singular importancia para toda la sociedad, que el sector empresarial adquiere una mayor conciencia de sus responsabilidades para con ella. Por eso, nuestro trabajo se sugiere que dicho sector lleve a cabo un ejercicio de introspección y crítica sobre la transparencia en sus acciones e informaciones y su nivel de competitividad que afectan, de modo directo, a cualquier sociedad, y, en nuestro caso, a la española.

A pesar de los esfuerzos realizados por algunas empresas, para la adopción de códigos éticos en la actualidad, podemos afirmar que a España todavía le queda un largo camino por recorrer en cuanto a responsabilidad social y gobierno corporativo de las empresas se refiere, y más concretamente, respecto de las empresas informativas y grupos multimedia y de comunicación²⁵⁵.

Los medios cuentan con variadas formas de obtención de beneficios. De entre todos ellos, la publicidad es la más rentable. De hecho, en la actualidad, en España, representa en torno al 2% del PIB de nuestro país. Ante un pastel tan apetecible, los directivos buscan aquello que supuestamente les proporciona más audiencia, y por tanto, mayores beneficios. En este sentido, no son pocos, los que utilizan imágenes morbosas, declaraciones polémicas y escándalos en sus respectivos medios. Y todo, por el supuesto beneficio.

Ante este panorama, los principales retos éticos de los medios de comunicación en el tercer milenio, son, entre otros, los siguientes:

- Fomento de la cooperación social y de los valores democráticos.
- La comunicación deberá partir de la premisa de que el público es inteligente. Esto favorecerá el fortalecimiento de la sociedad civil y contribuirá al nacimiento de una nueva comunicación ciudadana.
- Seguirá pendiente la revolución en los contenidos, siendo precedido un incremento del aumento de la calidad en la información facilitada a los ciudadanos.
- Se hace necesaria la asunción, por los medios, de nuevas responsabilidades, especialmente, la de ofrecer pautas de comportamiento que hagan posible la participación social.

²⁵⁵Vid. TÁULER SAN MIGUEL, MARÍA. Op. Cit. Pág. 9 y 10.

Ante esta situación se ve la necesidad, de consideraciones ético-deontológico jurídicas en el proceso de información-comunicación en los medios. Este aspecto se acentúa, además, si se tiene en cuenta que cada vez cobran más incidencia pública los medios de comunicación. También es aconsejable, en este sentido, que se concreten los valores y derechos que pueden ser conculcados desde los medios.

Las evidencias prácticas de que la innovación a una libertad, sin limitaciones, para las acciones de informar y comunicar, el autocontrol profesional constituye un tópico socialmente inaceptable, por lo que dada la existencia de un derecho de la información y a la información, y de códigos nacionales e internacionales de normas éticas y deontológicas, se justifica su necesaria existencia. En consecuencia, es deseable el establecimiento de un código básico para la comunicación informativa que:

- Ofrezca una normativa teórica, práctica, ética y deontológica, referida a los valores, derechos y responsabilidades inherentes a los informadores, medios, empresas informativas y grupos multimedia.
- Alerta la conciencia de los profesionales en defensa de sus derechos y responsabilidades, en un trabajo que valore la dignidad de sus respectivos públicos, y en consecuencia, incida positivamente en el conjunto de la sociedad, para que cada una de las personas se considere elemento activo en el proceso de información-comunicación, y sepan seleccionar, valorar, comprender o elogiar, razonablemente, los contenidos.
- Recuerde que los medios y sistemas de información y comunicación siempre deberán estar al servicio de la persona y de la sociedad, contribuyendo a la defensa y promoción de sus valores y derechos y no a una degradación o vulgarización de los mismos²⁵⁶.

Como puse de manifiesto en el Capítulo II, al abordar la historia empresarial del grupo, contada por sus protagonistas, estos se califican a sí mismos como periodistas y “periodistas que anhelaban libertad en un régimen de no libertades”. Definían su posición ideológico-política para sus publicaciones futuras, que concretaban, en lo ideológico, como “un trasfondo humanista-cristiano, en el contexto del mundo occidental en el que vivíamos”. En lo político, afirmaban, “latía su posición a favor de la democracia”. Aclaraban, no obstante, que “la suma de ambas -la democracia cristiana- no les servía, pues, su posición ideológico-política, no era en absoluto confesional”. Y pretendían una independencia de todos los poderes: económico, político, eclesiástico, militar, etc. el que fuera. Querían hacer medios independientes. Lo que comportó que, “la gente estaba muy a gusto trabajando aquí”. Una plasmación práctica de esta forma de trabajar el periodismo la explicaba, Luis Infante, al explicar, que cuando se llevó a cabo la operación con el

²⁵⁶Vid. TÁULER SAN MIGUEL, MARÍA. Op. Cit. Pág. 91-94.

grupo Pearson, no se incluyó en ella a la revista *Telva*. Los ingleses, preguntaron por qué no se incluía la entrevista y les explicamos: “la directora de *Telva* tenía un pacto entre caballeros con nosotros por el que ella siempre podía decir si algo iba en contra de la dignidad de la mujer y no aceptar una determinada publicidad o retirar una campaña”.

Este planteamiento de partida, mantenido en el tiempo que duró la singladura del grupo, fue el abono previo, como veremos más adelante, para que muchas de las propuestas del **Código Olivencia**, encontraran fácil acomodo entre las directivas marcadas por el mismo: misión, dimensiones, consejeros, composición, estructura, funcionamiento, etc. del Consejo de Administración.

Uno de los méritos del Código, fue el poner de relieve un modo diferente de gestionar las empresas cotizadas, teniendo más en cuenta los derechos e intereses de los pequeños accionistas y “cuestionando el modelo de gestión menos democrático de los núcleos duros” de accionistas o accionistas de control. Si bien, el Código se centra fundamentalmente en aspectos de gobierno corporativo y menos en los de transparencia, no tocando, casi nunca, los elementos de igualdad de los accionistas²⁵⁷.

El *Informe para la Comisión Especial de Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados y Sociedades Cotizadas*, de 8 de enero de 2003²⁵⁸, fue el resultado de la llamada **Comisión Aldama**²⁵⁹, constituida por iniciativa del gobierno español en julio de 2002, con la finalidad de formular criterios y pautas a las que deberían someterse sociedades emisoras de valores y otros instrumentos financieros admitidos a negociación en mercados organizados, en sus relaciones con consultores, analistas financieros, y demás empresas, personas y entidades que las asistan o les presten servicios profesionales, así como las que han de regir entre estas últimas, con la finalidad de aumentar la transparencia y la seguridad en los mercados financieros.

El grupo de expertos presentó su informe final el 8 de enero de 2003. Las recomendaciones que en él se recogen, se enmarcaban en el ámbito de la autorregulación, fueron adoptadas en su mayoría por el gobierno español. Entre los cambios legales más importantes, figura la recomendación de la Comisión de exigir a las empresas cotizadas la

²⁵⁷Cfr. TÁULER SAN MIGUEL, MARÍA. Op. Cit. Pág. 40

²⁵⁸*Informe de expertos realizado para la Comisión Especial de Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados y Sociedades Cotizadas* presentado en 2003.

²⁵⁹Nombre del presidente de dicha Comisión.

publicación de un informe anual de gobierno corporativo, y la elaboración de reglamentos internos para la Junta General de Accionistas y Consejos de Administración, que deberían depositarse en la CNMV y en el Registro Mercantil. Además, se proponía especificar y delimitar los deberes de lealtad y diligencia de los administradores, previstos, de forma genérica, en el artículo 127 de la Ley de Sociedades Anónimas. En líneas generales, era la intención de la Comisión, que la información sobre prácticas de Buen Gobierno, tuvieran el mismo tratamiento que la información contable. En palabras del presidente de la Comisión la información sobre el gobierno corporativo debe ser “completa, correcta, equitativa, simétrica y en tiempo útil”²⁶⁰.

Con dichas recomendaciones, y otras más, en las que no me detendré, por obvias razones, la Comisión Aldama adoptó una postura “continuista en la línea trazada por el Código Olivencia en cuanto procuraba equilibrar los principios de transparencia, lealtad y diligencia a través de la protección legal de los accionistas y máxima autorregulación posible”²⁶¹.

El concepto que enmarca la responsabilidad de las empresas es polémico hasta en el modo de llamarlo y de emplear las siglas.

En el Libro Verde de la Unión Europea sobre Responsabilidad Social de las Empresas, se dice, que, la mayoría de las definiciones de la responsabilidad con el entorno de las empresas, entienden el concepto como “la integración voluntaria, por parte de estas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores”²⁶².

Existen numerosas definiciones de **Responsabilidad Social Corporativa**. La de la Alianza Global Jus Semper, contempla, por ejemplo, la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) como aquella en la que las empresas mismas definen, unilateral y voluntariamente, políticas sociales y ambientales, mediante instrumentos alternativos que

²⁶⁰Cfr. *Informe para la Comisión Especial de Fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados y Sociedades Cotizadas*, 2003.

²⁶¹Personalmente, soy de la opinión, de que el Informe Aldama debería haber establecido sus recomendaciones en forma de Código, tal y como hizo el Código Olivencia, que estableció pautas de comportamiento y referencias medibles. Una circular posterior de la CNMV, de marzo de 2004, desarrolló y cuasi “codificó” el informe, sobre todo, en el ámbito de la transparencia informativa.

²⁶²Vid. Comisión de las Comunidades Europeas. *Libro Verde: Fomentar un marco para la responsabilidad social de las empresas*, Bruselas, 2001.

no sean ni acuerdos colectivos ni legislación, y que ofrezcan, en búsqueda de sus metas asociarse a actores múltiples²⁶³.

En el caso español, la Mesa de Diálogo social sobre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), y la Subcomisión para el Fomento de Responsabilidad Social de las Empresas (RSE) -creadas, ambas, para analizar la situación de las empresas españolas en dicha temática, y presentar un balance al gobierno que permita la toma de decisiones políticas, respecto de la responsabilidad de las organizaciones-, hacen referencia a la misma temática con denominaciones distintas: Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y Responsabilidad Social de las Empresas (RSE).

En los países anglosajones, y en el continente europeo, el nombre más utilizado es el de Responsabilidad Social Corporativa o Empresarial, utilizando los acrónimos RSC, o Corporate Social Responsibility, usando las siglas CSR.

En Latinoamérica, sin embargo, se prefiere usar el término Responsabilidad Social Empresarial, con las siglas RSE.

En la línea de denominación más consolidada es la de Responsabilidad Corporativa. El estado actual de la cuestión puede resumirse en una escisión: los que sostienen la libertad en la toma de decisión, sobre aplicar la RC en su organización, y los que abogan por eliminar el carácter voluntario para hacerlo obligatorio. El paso más avanzado en la decisión sobre la doble opción, fue dado, en agosto de 2007, por Indonesia, país que anunció que la Responsabilidad Social Corporativa, en su territorio sería obligatoria por ley. Para todas aquellas empresas del sector medioambiental, y de explotación de recursos naturales, así como para las hospitalarias y las productoras de residuos patogénicos²⁶⁴.

²⁶³Vid. FONTENEAU, G.: *Responsabilidad Social Corporativa: previendo sus Implicaciones Sociales*, octubre, 2003.

²⁶⁴Vid. Redacción: *Indonesia es el primer país en legislar su RSE*, ComunicaRSE, Argentina, agosto, 2007.

Respecto de la Responsabilidad Corporativa en los medios, la premisa esencial es que, las estrategias de Responsabilidad Corporativa de las empresas de hoy, deben ser analizadas en el entorno y el tiempo en el que se desarrollan²⁶⁵.

Existen viejas discusiones en el mundo de la comunicación y de los medios españoles que abogan por la necesidad de la autorregulación, y que proponen, la creación del Consejo Audiovisual como órgano de regulación independiente. Por otra parte, desde hace años, tanto los medios de comunicación como las grandes corporaciones en las que suelen estar integrados, publican informes sobre Responsabilidad Corporativa, donde aluden a la necesidad de creación de Códigos de buena praxis. Sin embargo, quizá por las restricciones que supondrían dichos Códigos, tanto los gobiernos como los directivos de empresas y grupos de comunicación, siguen sin prestar demasiada importancia a los trabajos en ese sentido, bien porque no ofrecen resultados muy positivos, bien porque de hacerlo, saldrían a la luz viejas polémicas, como el respeto a los Códigos deontológicos periodísticos, y a la ya citada creación de un Consejo de lo Audiovisual, entre otras. Puedo afirmar, que el grado de influencia de las empresas informativas y de comunicación, así como sus medios, cuyo objetivo debe ser la de formar opinión pública y ética social, en ningún caso puede desligarse de su responsabilidad en ambos campos. Y ello, porque los medios de comunicación, se diferencian de los demás sectores empresariales en que son indispensables para la construcción de un espacio público y social, con claras implicaciones de marcado carácter ético.

Los impactos provocados por los medios de comunicación en la sociedad actual, son, sin ningún género de dudas, una de las claves de por qué el sector de los medios es diferente al resto de actividades empresariales y de negocios: para todos los sectores de actividad empresarial, la aplicación de políticas de Responsabilidad Corporativa, es algo, como es visto, relativamente novedoso, mientras que la Responsabilidad Social de los medios de comunicación, forma parte de su propia historia.

A este respecto, baste recordar, la existencia de los denominados, por la doctrina, Principios Editoriales, a los que aludí en las páginas 69 y siguientes de la presente

²⁶⁵Serán de interés, para el lector interesado, las consultas a los sucesivos Informes de la Profesión Periodística de los últimos años, elaborados por la Asociación de la Prensa de Madrid (APM), que proporcionan ingentes cantidades de información y datos de utilidad. En ellos, figuran resultados de numerosas encuestas, entrevistas y cuestionarios realizados por la APM y sus consiguientes análisis, de gran interés.

memoria. Sólo diré, que desde que comenzara la actividad periodística, ya se vislumbró, el papel de la prensa como actor de la alfabetización de la sociedad, que entonces apenas tenía oportunidades de acceder a la cultura.

En el caso de que las empresas informativas y/o de comunicación demandaran un modo de autorregulación de su actividad, no dudamos en afirmar que la Responsabilidad Corporativa, se convertiría, en primer lugar, en una herramienta de gran eficacia a la hora de discernir sobre la calidad de los contenidos, y, en segundo lugar, en una garantía de que la praxis periodístico-empresarial, basada en principios éticos, desarrollaría la correcta acción empresarial de informar. Sigue siendo, ¡la hora de la ética de la empresa informativa y/o de comunicación! No sólo de la ética del profesional de la comunicación, sino de la ética de las empresas o grupos de comunicación. La ética no es sólo para periodistas, sino también para empresarios.

III.2. El Código Olivencia y el Grupo Recoletos

En España, los principios de buena gestión corporativa están recogidos en el Código de Buen Gobierno, más conocido como Código Olivencia. Una compilación de adhesión de carácter voluntario para las empresas. **Recoletos**, al igual que otras muchas compañías, se adaptó al espíritu y a la letra de las recomendaciones que en él aparecen.

En febrero de 1998, el Gobierno presentó el Código Olivencia. Un compendio de recomendaciones que mostraba a las empresas el camino hacia el buen gobierno. Al igual que había pasado en Gran Bretaña en 1992 con la aparición del informe de Adrian Cadbury, el Código Olivencia pretendía ser un primer paso para revolucionar no sólo el sistema de control de las empresas desde los consejos de administración, sino también para establecer más y mejores puentes de diálogo entre la empresa -a través de sus consejeros- y sus accionistas.

En Estados Unidos desde mediados de los años ochenta algunos de los fondos de pensiones más importantes del país, como Calpers o Tiaa Cref, tenían como objetivo final empresarial "crear valor para un accionista". Y según los principios del buen gobierno, el consejo de administración es el que debía tener como meta lograr el máximo valor.

En España, tras la aparición del Código Olivencia, los expertos auguraron un cambio en el panorama empresarial español. Desde la propia comisión que elaboró el Código, se esperaba, que en un periodo corto de tiempo, las compañías españolas aceptarían el código de forma nominal, y que en unos pocos años, habría una completa adhesión al Código y que se constituiría un cambio radical de 180 grados.

Sin embargo, el cambio operado ha sido algo más lento de lo esperado. El código ha sido durante mucho tiempo el tema de moda en conferencias, debates, artículos de opinión y en los discursos de los presidentes de las empresas cotizadas. Pero junto a estas facetas, importantes, el código está empezando a tener una repercusión cada vez mayor.

En junio de 2000, después de varias polémicas sobre las *stock options*, la CNMV anunció la formación de una segunda comisión que revisaría el primer código y evaluaría su efectividad. Desde entonces, se ha insistido en la importancia de mejorar el gobierno de las empresas y de encontrar mecanismos que ‘fuercen’ a una sociedad a mejorar su gestión.

Después de que se produjera la marcha de Juan Fernández-Armesto de la presidencia de la CNMV, que durante años espoleó a las empresas para que asumieran de forma voluntaria las recomendaciones del Código Olivencia, sus sucesores, Pilar Valiente -primero- y Blas Calzada -después-, han continuado con el empeño. Un buen número de empresas han empezado a asumir unas recomendaciones que han podido ser vistas como una moda anglosajona, aunque también como un factor necesario de desarrollo. En ese contexto, conceptos como la transparencia informativa, la profesionalización de los consejos, el establecimiento de remuneraciones, la creación de comisiones de control internas y la ausencia de blindajes son reglas de juego conocidas, que se han incorporado progresivamente.

Aunque los avances han necesitado más tiempo de lo inicialmente pensado, muchas cosas han cambiado en la forma de gobernar las empresas españolas en los últimos años. Aunque queda mucho por hacer en este campo, el Código Olivencia y las sucesivas medidas de control establecidas por la CNMV están contribuyendo eficazmente a que las empresas informen cada vez más y mejor a sus accionistas.

En 2001, las recomendaciones del Código Olivencia estaban consiguiendo, entre otras cuestiones, aumentar el número de comisiones en los consejos de administración. Si en 1997 un 45% de las empresas tenían comisiones ejecutivas, esta tasa subió a un 57% en 2001. Además, las comisiones consultivas de auditoría pasaron del 27% al 76% en esas fechas. Y las de retribuciones se incrementaron del 20% al 68%. Otra recomendación del Código, que hace referencia a tener entre cinco y quince consejeros, también se está aplicando. En 2001, la media de consejeros en las empresas españolas era del 12,9. La pluralidad de los consejos de administración se manifiesta también en el número de miembros extranjeros (14% del total).

Además, el 90% de las empresas ofrecía a sus consejeros información sobre los temas que se tratan en las reuniones con cierta anticipación. La remuneración media de los consejos se situaba en 38.464 euros. Cantidad que no tenía en cuenta las retribuciones por participar en las diferentes comisiones.

En este contexto, un aspecto importante a tener en cuenta es el cambio estructural operado en los consejos de administración desde el año 2000. En 2001, Spencer Stuart dio a conocer un informe sobre esta cuestión realizado entre ochenta empresas que cotizaban en bolsa. De las 61 compañías que contestaron a las preguntas, se conocieron datos sugerentes. El más revelador era que en 2001 un 39% de las empresas tenían al menos un consejero independiente (profesionales de prestigio que no tienen ningún tipo de vinculación con la propiedad y la gestión de la compañía), frente al 21% que había en 1997. Otro dato interesante que aportaba este trabajo, este negativo, era que la mitad de los consejeros independientes, cuya principal función debe ser el control y cuestionamiento de las políticas de la empresa, adoptaba una actitud pasiva.

En 2001, **Recoletos** tenía su propio Reglamento del Consejo de Administración que se ajustaba a las normas establecidas en el Código Olivencia. Gracias a él, se determinaban los principios de actuación de los consejos de administración, sus reglas básicas de organización, funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros.

El reglamento de la compañía, que constaba de 43 artículos, se encontraba plenamente adaptado a las recomendaciones del informe sobre los consejos de administración elaborado, a instancias del Gobierno en junio de 1997, por la comisión presidida por Manuel Olivencia. El equipo de trabajo realizó un estudio sobre el código

ético de los consejos de administración de las sociedades. En el reglamento de **Recoletos** se señalaba que salvo en las materias reservadas a la competencia de la junta general de accionistas, el consejo de administración es el máximo órgano de decisión de la compañía. Órgano que además, concentra su actividad en la función de supervisión y que delega la gestión ordinaria en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección.

El criterio que presidía la actuación del consejo de administración de **Recoletos** en el desarrollo del valor de la empresa era la observancia de los deberes éticos que razonablemente impusieran una responsable conducción de los negocios.

El consejo de administración de **Recoletos** contaba con un total de doce miembros. Entre ellos, cuatro, -incluidos el presidente y el consejero delegado- eran ejecutivos de la compañía. Y de los ocho miembros restantes, tres tenían la condición de miembros dominicales -representantes de los accionistas de control sin responsabilidad ejecutiva- y cinco -incluido el vicepresidente- eran independientes.

En el año 2002, el consejo de administración de **Recoletos** se reunió en nueve sesiones ordinarias, de acuerdo con el Plan de Actuaciones que el mismo Consejo aprobó a finales del año anterior.

Con esta estructura organizativa, el consejo de administración de **Recoletos** aseguraba que los consejeros externos o no ejecutivos representasen una sólida mayoría respecto a los gestores. Por otra parte, el amplio número de consejeros independientes, todos ellos personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia en el ámbito empresarial, jurídico y económico, garantizaba la aportación al consejo de puntos de vista independientes y la adecuada defensa de los intereses de los accionistas minoritarios de la compañía.

En cuanto a la Presidencia del Consejo de Administración del Grupo **Recoletos**, el presidente desempañaba al mismo tiempo el cargo de primer ejecutivo de la compañía y contaba con todas las competencias delegadas del consejo, salvo las indelegables estatutariamente. Por su parte, el puesto de vicepresidente recaía sobre un consejero independiente y tenía como función la sustitución del presidente en caso de imposibilidad o ausencia.

El Consejo de Administración de la compañía contaba con dos comisiones delegadas; Auditoría y cumplimiento, por un lado. Y por otro, la de nombramientos y retribuciones. Cada una de ellas se encontraba integrada por tres miembros, que tenían la condición de consejeros externos o no ejecutivos.

Por lo que respecta a la comisión de auditoría y cumplimiento, dicho órgano tenía amplias facultades. Entre otros asuntos, podía asumir competencias en materia de relaciones con el auditor de la compañía, la revisión de las cuentas sociales y la supervisión de la información financiera periódica. También se encargaba de vigilar el grado de cumplimiento del reglamento interno de conducta en los mercados de valores, del reglamento del consejo de administración y de todas aquellas normas de gobierno de la compañía. En el año 2002 esta Comisión celebró un total de cinco reuniones.

La comisión de nombramientos y retribuciones tenía como responsabilidades principales la formulación y revisión de los criterios que debían seguirse para la composición del consejo y la selección de candidatos -no hay que olvidar que es el órgano que elevaba las propuestas de nombramiento o reelección de consejeros que sean oportunas- y la proposición de los miembros de las distintas comisiones delegadas. Asimismo, recomendaba al consejo de administración el sistema y cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y directivos principales, así como su revisión periódica, y velaba por la transparencia de las remuneraciones. Esta comisión se reunió en seis ocasiones durante 2002.

El Reglamento del Consejo de Administración contemplaba además, una serie de situaciones en las que los consejeros debían poner su cargo a disposición del órgano de administración de la compañía y formalizar, si éste lo consideraba conveniente, la correspondiente dimisión. Entre estas circunstancias se encontraban el límite de edad, que era de 70 años para los consejeros en general, y de 65 para el presidente, el vicepresidente, el consejero delegado y el secretario del consejo. Asimismo, el reglamento dedicaba uno de sus capítulos a los deberes del consejero. En él se trataban cuestiones como la del principio de confidencialidad, la obligación de no competencia, el uso de activos sociales, el tratamiento de la información no pública o el procedimiento a seguir en caso de conflicto de intereses.

Los principios de transparencia, igualdad de trato de los accionistas y adecuación a las condiciones de mercado se consagraban como base para las transacciones con accionistas significativos de la compañía.

Por lo que respecta a la Junta General de Accionistas, en **Recoletos** este organismo era en sus asuntos propios el máximo órgano de gobierno de la Sociedad. Los estatutos de **Recoletos** reproducían, tanto en lo relativo a la fijación de *quorum* como en las mayorías para adopción de acuerdos, las disposiciones previstas en la Ley de Sociedades Anónimas. En la compañía no existían sistemas de mayorías reforzadas estatutarias, limitaciones al voto, ni ninguna otra medida de blindaje. El límite mínimo para asistir a la Junta estaba fijado en 100 acciones. En el ejercicio 2002, la Junta General de Accionistas de **Recoletos** se reunió en una ocasión, el 17 de marzo, con motivo de una Junta General Ordinaria.

En un artículo del secretario del Consejo de Administración en 2002, Javier Albácar, titulado *Integridad, honestidad y comportamiento ético*, Albácar, hacía alusión al compromiso de **Recoletos** con el buen gobierno. “En **Recoletos**”, señalaba, “siempre hemos compartido el convencimiento de que una estructura de gobierno sana, equilibrada y, sobre todo, transparente es un pilar fundamental para el desarrollo y crecimiento de una organización, y por lo tanto para la creación de valor a largo plazo. Asumimos, además, un plus de responsabilidad en este campo por el sector en el que nos encuadramos, y muy especialmente por nuestras propias actividades y el liderazgo que nuestros medios han desarrollado a la hora de impulsar el debate sobre la mejora del gobierno corporativo en España”.

Al mismo tiempo, Albácar hacía alusión a dos importantes hechos acaecidos en 2002. “Ha sido un año intenso en esta área”, afirmaba, “que ha tenido en España dos hitos fundamentales con la aprobación en noviembre de la Ley Financiera y la publicación, ya en enero de 2003, del informe de la Comisión Aldama. Pensamos que la discusión sobre el mejor gobierno de las sociedades en España se asienta sobre unas bases muy sólidas que fueron establecidas en febrero de 1998 por el Informe de la Comisión Olivencia. **Recoletos** asumió plenamente en su operativa y estructura las recomendaciones de este Informe. Sin embargo, a nivel general el cumplimiento es aún insuficiente, como revelaba recientemente la CNMV al hacer públicos los resultados de su tercera encuesta sobre esta cuestión. Sólo 8 empresas -**Recoletos** entre ellas- declaraban un pleno cumplimiento del

Código Olivencia. Pero, sin duda, no queremos pararnos aquí. Desde esa posición sólida en la que nos encontramos seguiremos atentos a todas las novedades que se produzcan en este campo, y tras una reflexión más pausada y global, con todos los elementos de juicio que se han ido poniendo sobre la mesa en estos últimos meses, daremos un nuevo impulso a las estructuras de gobierno de **Recoletos**. Habrá, por tanto, novedades a este respecto durante el ejercicio 2003”. “Es necesario, concluía en su artículo Albácar, destacar algo que no por evidente es menos importante. Estamos tratando del gobierno de organizaciones que están integradas por personas y, por tanto, en última instancia el comportamiento individual de cada una de esas personas es determinante de la forma en que actúa la totalidad de la organización”. Albácar destacaba también la importancia de la integridad, honestidad y el comportamiento ético de todos y cada uno de los miembros de **Recoletos**. Aspectos que consideraba “claves para que nuestra compañía siga creciendo sana y transparente, y como organización tenemos que poner las estructuras para que esos comportamientos individuales encuentren el mejor marco en el que desarrollarse. La implicación de nuestros accionistas en este esfuerzo es la mejor garantía de éxito”.

III.3. El Informe Aldama y el Grupo Recoletos

Durante el ejercicio 2003 se produjeron cambios muy significativos en el marco de referencia del gobierno corporativo de las sociedades. Junto a la publicación del denominado Informe Aldama a principios de dicho año, tuvo lugar la aprobación en julio de la Ley de Transparencia. Norma que introdujo cambios en la regulación de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración, los instrumentos de información de las sociedades cotizadas, los deberes de los administradores, y el derecho de información de los accionistas. Además, la Orden del Ministerio de Economía 3722/2003, publicada a principios de 2004 supuso una regulación con mayor detalle de los instrumentos de información de las compañías cotizadas, y muy en particular los contenidos mínimos del Informe anual de gobierno corporativo y de la página web corporativa.

En 2003, también **Recoletos** introdujo importantes novedades en este ámbito. La Sociedad publicó por primera vez un Informe Anual de Gobierno Corporativo, relativo al ejercicio 2002. Este documento cumplía con las exigencias de transparencia del Informe Aldama, y tuvo continuidad en el Informe referido al ejercicio 2003, que la compañía

haría público al tiempo de convocar la Junta General Ordinaria de Accionistas del año 2004.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo, estuvo disponible entre otros medios a través de la web de **Recoletos** (www.recoletos.es). Y contenía información exhaustiva sobre los aspectos organizativos y de funcionamiento de los órganos de gobierno de la compañía. Dicho informe fue concebido con una clara vocación de servicio como documento de referencia para los inversores interesados en todas estas cuestiones. El texto también proporcionaba información relativa a otros muchos aspectos como la composición accionarial, remuneración desglosada del Consejo o situación del Plan de Opciones para administradores y directivos.

La Junta General de Accionistas celebrada el 17 de marzo de 2003 aprobó, tal y como exigía la Ley Financiera, una reforma de los Estatutos Sociales para dar cabida en ellos a la regulación de las Comisiones Delegadas del Consejo, y recoger, en particular, las competencias y funciones de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

Asimismo, **Recoletos** procedió a una completa remodelación de los contenidos que sobre gobierno societario contenía su página web corporativa. Información, que tras los cambios introducidos, cumplía de manera rigurosa y completa con las exigencias legales y con las recomendaciones del Informe Aldama.

Junto a esto, y durante los primeros meses de 2004 se siguieron produciendo importantes novedades importantes en al buen gobierno de la compañía. Entre otras cuestiones, **Recoletos** tenía prevista la aprobación de un nuevo Reglamento del Consejo de Administración que sustituirá al aprobado en junio de 2000 y que se encontraría ya plenamente adaptado a los últimos cambios en el marco de referencia. Asimismo, estaba prevista la presentación a la Junta General Ordinaria 2004 de una propuesta de Reglamento de la propia Junta, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Transparencia y su normativa de desarrollo.

La Junta General de Accionistas de **Recoletos** se reunió en dos ocasiones durante el ejercicio 2003. El 17 de marzo, con carácter ordinario, y el 17 de diciembre, con carácter extraordinario. Y estaba prevista la elevación a la Junta General Ordinaria 2004

una propuesta de Reglamento de la Junta General, de acuerdo con lo previsto en la Ley 26/2003.

Desde junio de 2000 **Recoletos** contaba con su propio Reglamento del Consejo de Administración. Era un reglamento que se encontraba plenamente adaptado a las recomendaciones del Informe de la Comisión Olivencia. Sin embargo, a la vista de los cambios producidos en 2003, la compañía se comprometió a modificarlo durante los primeros meses del ejercicio 2004 con el fin de adaptar su redacción a las últimas novedades normativas y a las mejores prácticas en este campo.

El Consejo de Administración de **Recoletos** se reunió en nueve sesiones ordinarias durante el ejercicio 2003, de acuerdo con el Plan de Actuaciones que el mismo Consejo aprobó a finales del año anterior.

En 2003 **Recoletos** seguía contando con las Comisiones Delegadas de administración; Comisión de Auditoría y Cumplimiento, y Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Cada una de ellas estaba integrada por tres Consejeros no ejecutivos. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento seguía teniendo amplias facultades en materia de relaciones con el auditor de la compañía, revisión de las cuentas sociales, supervisión de la información financiera periódica y supervisión de las reglas de gobierno de la compañía. Todos sus miembros eran Consejeros independientes. Esta Comisión celebró seis reuniones durante el ejercicio 2003.

Por su parte, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones continuaba teniendo como responsabilidades principales la formulación y revisión de los criterios que debían seguirse para la composición del Consejo y la selección de sus candidatos, elevar en su caso las propuestas de nombramiento o reelección de Consejeros que sean oportunas, la proposición de los miembros de las distintas Comisiones Delegadas, la proposición al Consejo del sistema, la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y directivos principales, y la revisión periódica de los programas de retribución, velando en todo caso por la transparencia de las retribuciones. Esta Comisión se reunió en cuatro ocasiones durante 2003.

III.4. Recoletos y la Responsabilidad Social Corporativa (RSC)

Recoletos tenía interiorizados los valores que informan lo que se conoce como Responsabilidad Social Corporativa (RSC). Tanto es así que los practicaba y promocionaba. El grupo informativo consideraba que “estos valores tiene un efecto multiplicador, al ser los medios que gestiona el grupo líderes en sus respectivos segmentos del sector de la comunicación²⁶⁶”. Al mismo tiempo considera que “los medios de **Recoletos** del área de Empresas, Economía y Finanzas constituyen una importante plataforma promocional: dan una amplia cobertura a temas relacionados con la responsabilidad social de la empresa y participan activamente en encuentros y certámenes dedicados a códigos de buena conducta corporativa, a acciones de mecenazgo y de medio ambiente²⁶⁷”.

Seguidamente, analizaremos las acciones más significativas en el campo de la RSC en distintos medios del Grupo **Recoletos**, que evidenciaron su preocupación, o mejor, su ocupación, por los principios de una buena gestión corporativa basada en profundas convicciones éticas.

Como ejemplos de esta preocupación de **Recoletos**, señalaremos algunos casos en la que se plasmaron acciones concretas.

- RSC en Gaceta Universitaria

Sólo este medio fue capaz de reunir en pocas semanas, a comienzos del curso 2002-2003, 44 toneladas de material didáctico y enviarlas a Afganistán para contribuir a la reconstrucción de la Universidad de Kabul. Previa a la recogida, fue de capital importancia para esa acción de RSC la publicación de un reportaje sobre el maltrecho campus afgano que tocó todas las fibras de la comunidad universitaria española. Los universitarios se volcaron con la campaña SOS Kabul, y a finales de noviembre, una pequeña expedición de *Gaceta Universitaria* salió de la base de Torrejón con un impresionante cargamento de ayuda humanitaria a bordo de un avión de transportes ucraniano fletado por el Ministerio de Defensa español, que fue entregado en Afganistán el 23 de noviembre de 2002 a Mohammad Akbar Popal, rector de la Universidad de Kabul. En el cargamento había casi 12.000 libros, en inglés y español, más de 2.000 sillas

²⁶⁶Informe Anual **Recoletos** año 2002.

²⁶⁷Ibidem.

de brazo, un millar de objetos de laboratorio, 300 calculadoras, un grupo electrógeno, 200 baldas y varias docenas de mesas, sillones y muebles.

Recoletos consideraba que la responsabilidad social corporativa, asumida en este caso por la redacción de *Gaceta Universitaria*, estaba en perfecta consonancia con la de sus lectores y se manifestaba actuando con contundencia ante circunstancias concretas. De esta manera, la revista líder de la universidad española canalizó la generosidad de la juventud en propuestas humanitarias de ayuda inmediata. La singularidad de *Gaceta Universitaria* fue que su gran audiencia le permitió elaborar proyectos muy ambiciosos y realizarlos.

Pero la campaña SOS Kabul no fue una iniciativa aislada en **Recoletos**. El Grupo, muy consciente de la potencialidad de sus medios, fomentó siempre la acción solidaria que se nutría en todas sus áreas de negocio y que se manifestaba en frentes muy variados. La sensibilidad hacia la responsabilidad social era algo natural para quienes constituían **Recoletos**.

En 2003, *Gaceta Universitaria* puso en marcha varias iniciativas con el doble fin de mantener el ímpetu humanitario y pedagógico conseguido con la operación SOS Kabul realizada en 2002, además de incrementar sus lazos con las misiones de paz emprendidas por el Ministerio de Defensa y las Fuerzas Armadas.

Las iniciativas humanitarias realizadas por las cabeceras de **Recoletos** en Afganistán fueron un buen ejemplo del amplio efecto multiplicador que es capaz de generar entre sus distintas audiencias una empresa de medios cuya cultura incluye un alto grado de concienciación social. *Gaceta Universitaria* inició su acción solidaria en noviembre de 2002 cuando reunió y transportó a la Universidad de Kabul 43 toneladas de material didáctico. En 2003 tomó de nuevo la iniciativa, apoyada, en esta ocasión, por otras publicaciones de **Recoletos**. Y en junio de 2004, la redacción de *Gaceta Universitaria* recibió, a través de los mandos de las Fuerzas Armadas españolas destacadas en Afganistán, un SOS del director del hospital pediátrico Indira Ghandi de Kabul. En el complejo sanitario faltaba de todo y las vidas de los cientos de niños que atendía diariamente peligraban por una simple diarrea. En el mes siguiente se entregaron al hospital pediátrico 145 toneladas de material sanitario por un valor de tres millones de euros.

Alejandro Sopeña, entonces Director de *Gaceta Universitaria*, resumió la acción solidaria: “Hemos doblado el material que esperábamos conseguir cuando comenzamos la campaña a favor del hospital Indira Ghandi. La respuesta ha sido extraordinaria y ha sido posiblemente la más rápida desde el sector privado en la historia. En tres semanas hemos llenado tres Antonovs; el avión de carga más grande del mundo”²⁶⁸.

La publicidad dada a la campaña por distintos medios de **Recoletos**, entre ellos *Diario Médico*, *Correo Farmacéutico*, *Marca*, *Expansión* y *Actualidad Económica*, consiguió generosas donaciones de laboratorios, hospitales, centros sanitarios, empresas y particulares. A la vez, se contó con el apoyo logístico de los ministerios de Asuntos Exteriores y de Defensa cuyos titulares despidieron a la pequeña comitiva de **Recoletos** en la Base Aérea de Torrejón de Ardoz.

Además de esto, la unidad del ejército destacada en Kabul que acogió a la comitiva en su base, se hizo cargo de la entrega del material al hospital. El cargamento incluyó 270 camas de hospital, 190 cunas, 15 incubadoras y varias toneladas de medicamentos, material quirúrgico, material higiénico, colchones, ropa de cama y juguetes.

En abril de 2004 **Recoletos** ganó el Premio Empresa y Sociedad en la categoría Mejor Acción Social Apoyada en Productos y Servicios. Al recibir este galardón de manos de don Felipe, Príncipe de Asturias, Jaime Castellanos, presidente ejecutivo de **Recoletos**, explicó la sensibilidad social en el Grupo: “En **Recoletos**”²⁶⁹, dijo, “la Acción Social se hace de abajo arriba. Fue la redacción de *Gaceta Universitaria* la que decidió lanzar una campaña en beneficio de la Universidad de Kabul.

“No sólo contáis con mi apoyo y mi ánimo, además tenéis la voluntad firme de este Gobierno de ampliar la cooperación humanitaria allí donde es más urgente y con quienes más lo necesitan. Ésta es nuestra tarea, pero vosotros estaréis allí, en Kabul, siendo un ejemplo moral para el mundo. Y yo, como Presidente y, sobre todo, como ser humano quiero daros las gracias: esto no es una carta, sino una mano extendida que pone sobre las vuestras mi total apoyo y solidaridad”²⁷⁰. Estas palabras fueron dirigidas por el

²⁶⁸Informe Anual **Recoletos** año 2004.

²⁶⁹Ibidem.

²⁷⁰Ibidem.

presidente del Gobierno español en aquel momento, José Luis Rodríguez Zapatero, a la redacción de *Gaceta Universitaria* con ocasión de la Campaña a favor del Hospital Pediátrico Indira Ghandi de Kabul, que tuvo lugar en julio de 2004.

- RSC en Telva

La revista líder de moda en España, *Telva*, promovía anualmente desde 1993 los Premios Telva a la Solidaridad que galardonan a ONG promovidas por gente joven. Y el 25 de abril de 2002 galardonó en sus Premios de Solidaridad (66.110 euros en total) a: Asociación Yamba, Asociación Nuevos Caminos, Fundación S.A.U.C.E., Asociación Mano Amiga Sevilla, Fundación Minusválidos en Naturaleza y Fundación Escuela de Solidaridad.

Los premios *Telva* a la Solidaridad cumplieron su décima edición en 2003. El objetivo de estos galardones fue premiar proyectos de desarrollo, en España y en el exterior, ideados por ONG, especialmente aquellas pequeñas de reciente creación y con pocos medios a su alcance, promovidas sobre todo por gente joven. En 2003 se recibieron 150 proyectos y se repartieron seis premios en dos categorías, tres por proyectos internacionales y otros tres por proyectos en España. La suma total de los premios alcanzó los 60.100 euros. Los proyectos ganadores (Hermanas Franciscanas Misioneras de María, para el acondicionamiento de un centro de salud y una maternidad en Mozambique, y Fundación Madrina, para hogares de acogida de jóvenes maltratados y en situación de riesgo en Madrid, Sevilla y Granada) recibieron 18.030 euros y los dos finalistas de cada categoría recibieron 6.010 euros. Patrocinaron los premios 2003, además de **Recoletos** Codorníu, Don Algodón, El Corte Inglés, Fadesa, Inditex, Lladró, Net y bien, Vodaphone y Volvo.

Marisa Caprile, presidenta de Por la Sonrisa de un Niño -Premios *Telva* a la Solidaridad 2004 categoría internacional-, se dirigió Nieves Fontana, directora de *Telva* en estos términos en marzo de 2004. “Somos una Asociación joven en la que hay mucha ilusión puesta al servicio de los niños más pobres del basurero de Phonm Penh y el Premio *Telva* a la Solidaridad es para todos un espaldarazo y además, por su prestigio, una oportunidad de hacer conocer nuestra tarea en Camboya a la sociedad española a través de vuestros numerosos lectores”²⁷¹.

²⁷¹Ibidem.

Los Premios *Telva* a la Solidaridad, los de mayor continuidad y solera entre los promovidos en España por el sector de medios, tenían el objetivo de premiar diferentes proyectos de desarrollo ideados por ONG, de reciente creación y promovidas, sobre todo, por gente joven y con pocos medios a su alcance. Una característica de los galardones era la importante resonancia social que obtienen los ganadores. Además, estos premios ponían de manifiesto el compromiso que obtenía *Telva* de distintas empresas colaboradoras, entre ellas **Recoletos**, para repartir 60.000 euros entre los finalistas.

- **RSC en Marca**

Desde 1996, *Marca*, el diario de mayor difusión en España organizaba en Madrid un evento cultural-deportivo coincidiendo con la festividad de los Reyes Magos. En él, las entradas tenían el precio simbólico de un juguete y dichos regalos eran donados a distintas ONG y repartidos a niños necesitados. Además, *Marca* tenía como norma movilizar al mundo deportivo al menos una vez al año en torno a alguna catástrofe. En 2002, por ejemplo, el periódico promovió un partido benéfico entre el Deportivo de La Coruña y una selección de la Costa de la Muerte que fue disputado el 17 de diciembre de 2002, con el objetivo de ayudar a los afectados por el hundimiento del petrolero Prestige. Con este evento *Marca* consiguió donar 90.000 euros a dichos damnificados.

Por su parte, *Marca* lanzó en noviembre 2003 la primera Guía de Deportes de Discapacitados según un acuerdo con la ONCE y con el Consejo Superior de Deportes. Los contenidos de esta publicación de 176 páginas incluyeron reportajes sobre los 124 mejores deportistas discapacitados de España, información sobre todas las asociaciones deportivas de discapacitados y las instalaciones deportivas adaptadas para este colectivo. La publicación, única en España en su género, surgió a consecuencia de encuentros entre periodistas del área de deportes de **Recoletos** y deportistas discapacitados. Además, *Marca* no contempló esta publicación como un negocio de rentabilidad convencional dentro de las líneas de negocios que mantienen los productos de su división de revistas.

- **RSC en Expansión**

El diario *Expansión* dedicó en 2002 una página todos los martes a aspectos de medio ambiente. Dos cada miércoles a noticias de buen gobierno y otra quincenal a iniciativas sociales en el mundo empresarial. *Expansión* participó también en la convocatoria anual de un premio de Medio Ambiente conjuntamente con el despacho de abogados Garrigues, el IESE y Expansión y Empleo, en un Premio a la Empresa Flexible.

Y con el IESE, Sanitas y PwC y *Actualidad Económica* en un Premio de Mecenazgo con la Fundación Winterthtur.

Junto a todas estas iniciativas, en 2003 se consolidó en *Expansión* la sección Empresa y Acción Social dedicada a temas de Responsabilidad Social Corporativa. Esta sección fue auténticamente pionera en los medios españoles. Por su cualificada redacción y esmerada presentación, la sección sirvió de tribuna y escaparate para los actores que impulsaban la Acción Social de la empresa en España.

La sección Empresa y Acción Social contribuyó decisivamente a difundir información sobre la responsabilidad corporativa entre el tejido empresarial y sirvió para fomentar un sano espíritu de emulación y de excelencia entre el empresariado.

Todo esto llevó a que *Expansión* encabezara el Ranking 2003 de la Fundación Empresa y Sociedad en colaboración con Demoscopia, sobre los medios de prensa que mejor informaban sobre la Acción Social.

La extensa cobertura que dedicó *Expansión* a la temática social fue reconocida por los más de doscientos expertos de empresas y ONG que responden cada diciembre al amplio cuestionario remitido por la Fundación Empresa y Sociedad, con el fin de pulsar la percepción de iniciativas en este campo. Al finalizar 2004, y por segundo año consecutivo y por un margen aún mayor, *Expansión* encabezó el ranking de los medios de prensa que mejor informan sobre la acción social de las empresas.

- **RSC en El Cronista**

Un buen ejemplo de “espontaneidad” fue la importante participación de muchos empleados de la compañía en la recaudación de fondos para una guardería infantil llamada *La Buena Voluntad* en Buenos Aires. La guardería, situada en un barrio muy marginado de la capital argentina, conocido como *Ciudad Oculta*, contó con la ayuda humanitaria de un grupo de empleados de *El Cronista*. EL diario financiero en Buenos Aires que pertenecía a **Recoletos** Argentina y que en 2002 constituyó una ONG denominada Manos a la Obra.

En abril de 2003 los empleados de **Recoletos** en España recaudaron 4.431 euros en una colecta interna para *La Buena Voluntad* y en diciembre se celebró una rifa con la

que se consiguieron otros 4.915 euros. Una característica de la rifa fue la donación para el sorteo de muchos obsequios navideños recibidos por los empleados. Los fondos enviados a Manos a la Obra de *El Cronista* sirvieron para iniciar la construcción de dos salas-dormitorio en la guardería con capacidad para 40 niños sin techo. Todo esto fue posible gracias a la colaboración de la práctica totalidad de los empleados de **Recoletos**.

El propósito de este compromiso de la plantilla de **Recoletos** en proyectos muy cercanos y concretos de Acción Social era que tuviera continuidad en los próximos años porque se encontraba arraigado dentro de la propia cultura de las personas que integraban la compañía. En reconocimiento por ello, cuando en el ejercicio 2003 el Consejo de Administración aprobó un Decálogo de Principios Éticos que debían guiar la actuación de **Recoletos**, se incluyó bajo el epígrafe de Responsabilidad Social, el compromiso de potenciar e impulsar “el voluntariado y la dedicación de recursos a las comunidades sociales en las que estamos integrados”²⁷².

- **RSC en colaboración con instituciones, fundaciones, asociaciones y empresas**

Junto a esto, y a nivel corporativo, **Recoletos** colaboró en 2002 como patrono o empresa benefactora en las siguientes instituciones: Fundación Empresa y Sociedad, Fundación Empresa y Crecimiento, Fundación de Estudios Financieros, Fundación Casa de América, Fundación del Museo Guggenheim Bilbao, Fundación Macba y el Real Instituto Elcano. A la vez, **Recoletos** se adhirió a los principios del Pacto Mundial de la ONU en materia de derechos humanos, normas laborales y medio ambiente.

Al mismo tiempo, las siguientes fundaciones y asociaciones tuvieron publicidad gratuita en los medios de **Recoletos** en 2002: Fundación Intervida; Fundación Vicente Ferrer, Ayuda en Acción, Cruz Roja, Caritas, Intermón, WWF Adena, Fundación Entreculturas, Manos Unidas, Asociación contra el Cáncer, Jóvenes del Tercer Mundo, Asociación Internacional contra el Hambre, Misiones Salesianas, Fundación de Ayuda contra la Drogadicción, Plan contra la Droga (Ministerio del Interior).

A nivel corporativo **Recoletos** colaboró como patrono o empresa benefactora con las siguientes instituciones: Fundación Empresa y Sociedad, Fundación Empresa y Crecimiento, Fundación de Estudios Financieros, Fundación Casa de América, Real

²⁷²Informe Anual **Recoletos** año 2003.

Instituto Elcano, Fundación Amigos del Museo del Prado, Fundación Museo Guggenheim Bilbao, Fundación Macba.

El apoyo de **Recoletos**, junto con otras instituciones y empresas a la Fundación Empresa y Crecimiento, facilitó la consolidación del Fondo para la Pequeña y Mediana Empresa Mexicana Auxiliar del Sector Turismo (Pymex). Una sociedad de capital riesgo creada por la mencionada Fundación y que en 2003 se convirtió en el fondo privado para el desarrollo más grande de Latinoamérica. Por otra parte, en 2003 **Recoletos** creó, junto con la Fundación de Estudios Financieros, un premio anual a la empresa del IBEX35 con mejores prácticas para el gobierno corporativo y la transparencia informativa.

Entre las fundaciones y asociaciones que tuvieron publicidad gratuita en los medios de **Recoletos** en 2003 se encontraron las siguientes: Fundación Intervenida; Fundación Vicente Ferrer; Ayuda en Acción; Cruz Roja; Caritas; Intermón; WWF Adena; Fundación Entreculturas; Manos Unidas; Asociación contra el Cáncer; Jóvenes del Tercer Mundo; Asociación Internacional contra el Hambre; Misiones Salesianas; Fundación de Ayuda contra de Drogadicción; Plan contra la Droga (Ministerio del Interior).

Entre las ONG e instituciones sociales apoyadas por **Recoletos** en 2004 se encontraron: AICF-Acción contra el Hambre, Ayuda en Acción, Ayuda contra la Drogadicción, Caritas, Cruz Roja Española, Banco de Alimentos, Codespa, Save the Children, Vicente Ferrer, Intermón, Intervida, Jóvenes del Tercer Mundo, Manos Unidas, Médicos sin Fronteras, Misiones Claretianas, Misiones Salesianas, PNUD-Naciones Unidas, Plan Nacional contra la Droga, y UNICEF.

La suma de los recursos y aportaciones que entregó **Recoletos** en 2004 a las organizaciones que patrocinó fue de 782.691 euros.

Si bien **Recoletos** se preocupaba por animar, apoyar y encauzar las iniciativas surgidas “de abajo arriba” en las distintas unidades del Grupo, la compañía a su vez impulsó proyectos de Acción Social desde su presidencia. Un ejemplo de ello fueron los Premios **Recoletos** a la Solidaridad, por un importe de 1.500 euros cada uno, que anualmente concedió a ONG en las cuales colaboran empleados de **Recoletos**. La Compañía también tomó la iniciativa ante necesidades humanitarias puntuales, y a raíz de

los atentados en Madrid de marzo 2004, lanzó el Fondo Recoletos-Pearson Ayuda a las Víctimas 11-M. Las empresas contribuyeron con 150.000 euros cada una para lanzar el Fondo y con una colecta entre los empleados de ambas empresas en España, Estados Unidos y el Reino Unido, que reunió casi 20.000 euros.

Los recursos del Fondo Recoletos-Pearson Ayuda a las Víctimas 11-M, que sumaron un total de 319.151 euros, fueron aportados a la Fundación Víctimas de Terrorismo mediante un Convenio de Colaboración firmado en junio 2004, y que fueron gestionados por una comisión formada por representantes de **Recoletos** y de la propia Fundación. El fondo fue liquidado en febrero 2005 habiéndose destinado sus recursos a tres programas concretos de ayuda a las víctimas del terrorismo desarrollados por dicha Fundación: provisión de becas para huérfanos del 11-M; financiación puntual de los gastos ortopédicos incurridos por las víctimas y financiación de las adaptaciones de vivienda y de vehículo requeridas por las víctimas. Los recursos aportados por el Fondo beneficiaron directamente a 32 huérfanos del 11-M y a 24 víctimas de los atentados.

“Dentro del movimiento de solidaridad del mundo empresarial surgido a raíz de los atentados del 11 de Marzo para la Fundación de Víctimas del Terrorismo”²⁷³, señaló en febrero de 2005 Fernando Benzo, director gerente de la Fundación Víctimas del Terrorismo a los coordinadores del Fondo Recoletos-Pearson Ayuda a las Víctimas 11-M, “ha constituido un ejemplo y una referencia la relación de colaboración establecida con el Grupo **Recoletos**. **Recoletos** fue una de las primeras empresas en dar un paso al frente en la ayuda a las víctimas de los atentados. El convenio de colaboración firmado por esta empresa con la Fundación de Víctimas del Terrorismo ha servido, de hecho, de modelo para acuerdos posteriormente establecidos con otras entidades, dada la utilidad, seguridad jurídica y eficacia demostrada”.

En 2003, una de las primeras decisiones tomadas por el grupo de trabajo fue la solicitud de asesoramiento a la Fundación Empresa y Sociedad, en su carácter de consultora especializada en esta materia, con el fin de elaborar un Plan Estratégico de Acción Social, del cual se pudieran derivar planes anuales específicos para cada ejercicio. Esta estrategia preservó y fomentó de manera especial la espontaneidad que fue tan característica de las iniciativas en el campo de Acción Social de la compañía. La

²⁷³Informe Anual **Recoletos** año 2004.

experiencia a lo largo de 2003 y de ejercicios anteriores puso de manifiesto que las mejores iniciativas fueron las que surgieron de abajo a arriba.

Jaime Castellanos, presidente ejecutivo de **Recoletos** definió con estas palabras en la Reunión Anual Fundación Empresa y Sociedad de junio de 2004, el modo de proceder de la compañía en el campo de la RSC. “¿Por qué ha de ser una empresa socialmente responsable? ¿Por qué ha de desarrollar una estrategia de Acción Social? Pues a mi juicio, la empresa debe ejercer la responsabilidad social por interés propio. Y lo digo con crudeza: por interés propio. Dicho de otra manera: si una empresa no es responsable, ética y socialmente, ante sus accionistas, sus empleados, sus clientes, sus proveedores... Si no es responsable, ética y socialmente, en el entorno de la sociedad en la cual opera, dejará en el medio o largo plazo de crear negocios competitivos y exitosos”²⁷⁴.

- **RSC en sus acciones solidarias a través de Recoletos**

En 2002, los medios digitales de **Recoletos** dedicados a la salud y a la sanidad colaboraron con la empresa Pfizer a favor de la ONG Mensajeros de la Paz en una iniciativa llamada *El Christmas Solidario*, que consistía en el envío de felicitaciones navideñas a través de *correofarmaceutico.com*, *diariomedico.com* y *ondasalud.com*. Por cada felicitación enviada en 2002, Pfizer donó 1 euro.

Un segundo ejemplo de espontaneidad fue la puesta en marcha por el departamento de Informática de **Recoletos**, en el último trimestre de 2003, de un ambicioso proyecto, titulado *Recoletos sin Barreras*. Su fin era permitir la plena accesibilidad de los discapacitados en todas las webs operadas por la compañía. El origen del proyecto fue un concurso de ideas, abierto a todos los empleados de la compañía en España, Argentina y Portugal, que tuvo lugar en **Recoletos** en la primera mitad de 2003. *Recoletos sin Barreras*, presentado por seis informáticos de la compañía, se alzó con el primer premio del concurso de ideas y a continuación el proyecto fue presentado por el equipo ganador a responsables de la ONCE y de Fundosa Teleservicios, sociedad de investigación y desarrollo de nuevas tecnologías perteneciente a la ONCE.

Fruto de esta y de posteriores reuniones con Fundosa Teleservicios fue la decisión de centrar el trabajo inicial en un proyecto piloto que conseguiría la plena accesibilidad

²⁷⁴Informe Anual **Recoletos** año 2004.

para discapacitados de la web *TuGueb* de *Gaceta Universitaria*. En opinión de la ONCE, era urgente dar acceso a sus asociados a los contenidos universitarios de esta web. A finales del 2003, la compleja transformación integral de *TuGueb* estaba prácticamente completa y el equipo de *Recoletos sin Barreras* se dispuso a trabajar sobre la accesibilidad para discapacitados de *marca.com*, *expansión.com* y de las demás webs de la compañía.

Entre otras iniciativas de Acción Social emprendidas “de abajo arriba” a lo largo de 2004 por medios de **Recoletos**, cabe mencionar, entre otras, las desarrolladas por *Diario Médico*. Estas incluyeron la convocatoria en junio, en colaboración con el grupo GlaxoSmithKline, de la II Carrera Popular contra el Sida, que reunió a más de 1.300 corredores en Madrid, y una serie de cursos de formación para médicos de primaria sobre Alcoholismo y otras Adicciones, que celebraban anualmente con la colaboración de Plan Nacional contra las Drogas y la Sociedad Española de Toxicomanía. El diario *Marca* y *Radio Marca*, por su parte, junto con el Club del Deportista, organizaron en diciembre 2004 la velada benéfica de rock Hoy Cantamos todos contra el Cáncer. El concierto, en el cual se llenó el aforo de 13.000 localidades, contó con las actuaciones, de bandas como La Oreja de Van Gogh, Álex Ubago o El Canto del Loco. Este evento sirvió para entregar 75.000 euros a la Asociación Española contra el Cáncer.

También merece una mención especial la compleja labor realizada por el Departamento de Informática desde 2004 para hacer accesible a discapacitados las webs operadas por **Recoletos**. El proyecto, que contaba con el asesoramiento de Fundosa Teleservicios, sociedad de investigación y desarrollo de nuevas tecnologías perteneciente a la ONCE, fue presentado bajo el título *Recoletos sin Barreras* por los integrantes de este departamento al concurso interno de ideas que convocaba anualmente la compañía.

- **RSC en el Medio Ambiente**

Otro aspecto en el que se vio reflejada la preocupación de **Recoletos** por la RSC, fue su esfuerzo por cuidar el medio ambiente en sus centros de impresión en Pinto (Madrid), Güimar (Tenerife), Lugo, Dos Hermanas (Sevilla) y Sagunto (Valencia). En todos ellos cumplió todas las regulaciones para la gestión de sus residuos tóxicos y peligrosos (líquido de relevado y fijado de película, tintas deterioradas, líquido de limpieza de máquinas, envases).

Además, en 2002 se reforzó la gestión de residuos tóxicos en Pinto con la construcción de un almacén exterior que cumplía con el reglamento de almacenamiento de productos químicos. A la vez se adecuó a dicho reglamento el almacén interior donde son conducidos los líquidos de limpieza de las rotativas. Y se introdujo en los centros de impresión el proceso de filmación de planchas de impresión mediante láser eliminando la utilización de productos fotográficos que generaban residuos tóxicos y peligrosos.

Recoletos también recicló las dos principales materias primas utilizadas en el proceso productivo: las planchas de impresión y los restos de papel generados en los ajustes de las máquinas al comienzo de las tiradas.

Para mejorar la gestión de sus centros de impresión, **Recoletos** implantó sistemas de gestión de calidad en los cinco centros de impresión propios del Grupo con que contaba hasta el año 2002. Este proyecto, que fue lanzado en el año 2001, culminaría en 2003 con la obtención del certificado AENOR de Registro de Empresa, que habilita el uso de la marca AENOR y evidencia la conformidad de su sistema de gestión con lo establecido en la norma UNE-EN ISO 9001:2000.

CAPÍTULO IV

EVOLUCIÓN HISTÓRICO-EMPRESARIAL

1977-2007

IV

IV.1. Panorámica temporal-general y su cronología (1977-2007)

A partir de la documentación manejada al avanzar en nuestro trabajo, con la dificultad del tiempo transcurrido, tantas veces reiterada a lo largo de estas páginas, presentamos, en detalle, la andadura, que, partiendo de la constitución de Punto Editorial S.A., en 1977, creada para la adquisición de la revista *Actualidad Económica*, finalizó, el 12 de abril de 2007, con la operación de compra del Grupo **Recoletos** por parte de RCS Media Group, propietario del 96% de Unedisa.

En primer lugar, aportamos una síntesis gráfica de la reconstrucción de los hitos más relevantes de los tres periodos, sucesivos, en que hemos dividido la historia del Grupo en el tiempo, para abordar su estudio pormenorizado, y que nos ayudó a delimitar, en tres fases temporales su evolución, de acuerdo con la doctrina académica más generalizada: monomedia, multimedia y Grupo consolidado.

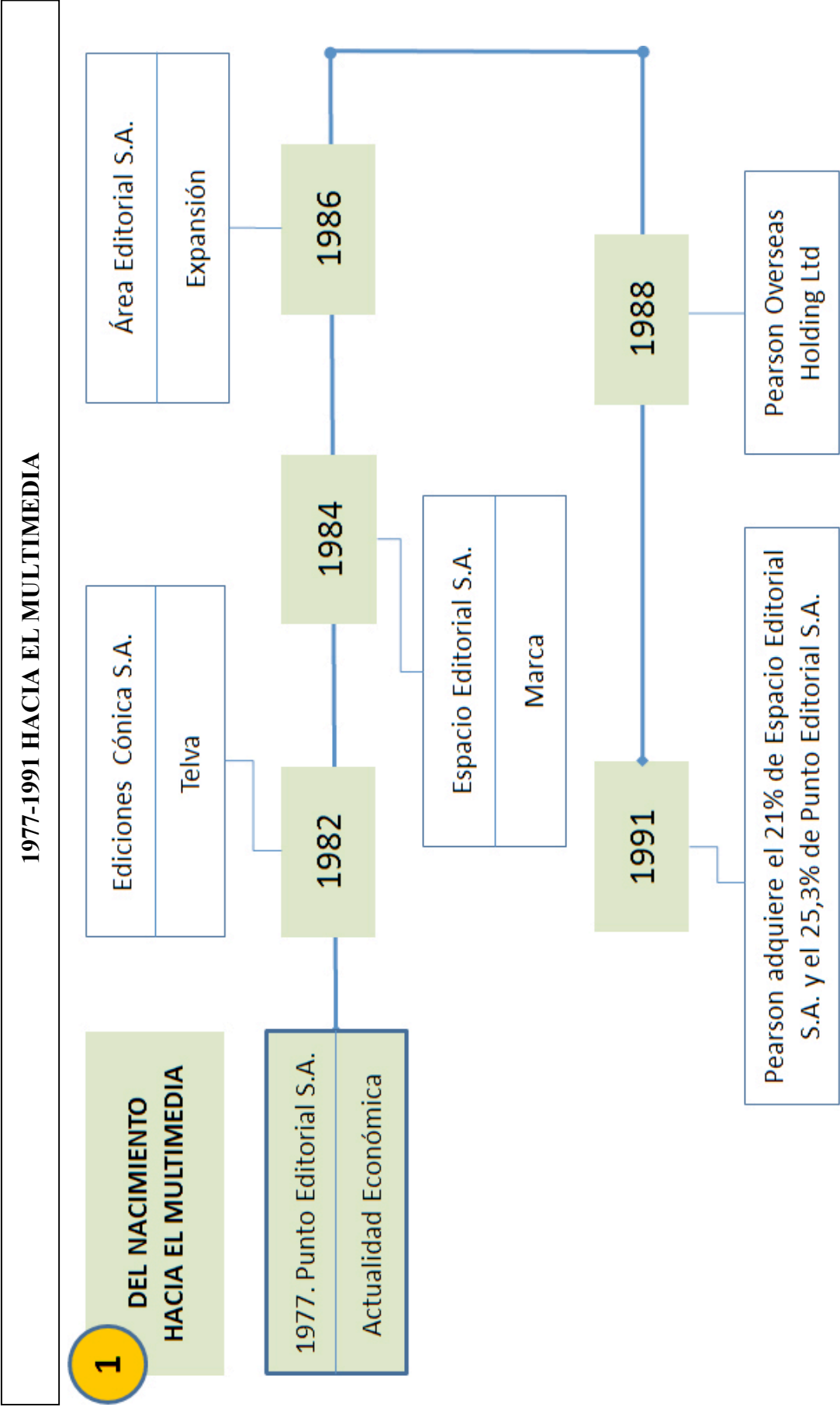


Gráfico 1

Fuente: Elaboración propia.

1992-1999 NACIMIENTO, DIGITALIZACIÓN E INTERNACIONALIZACIÓN

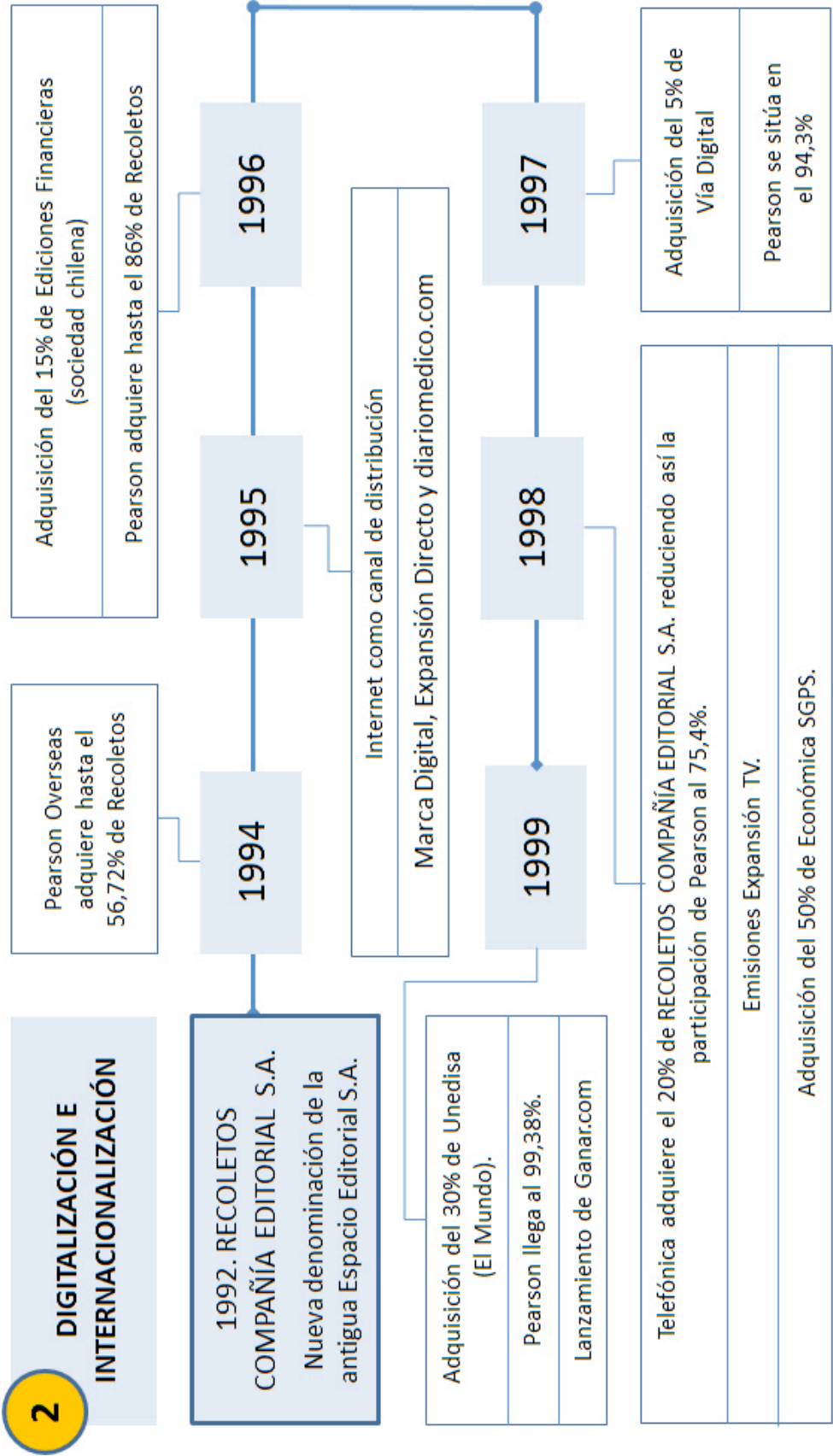


Gráfico 2

Fuente: Elaboración propia.

2000-2007 CONSOLIDACIÓN, GRUPO COTIZADO Y VENTA

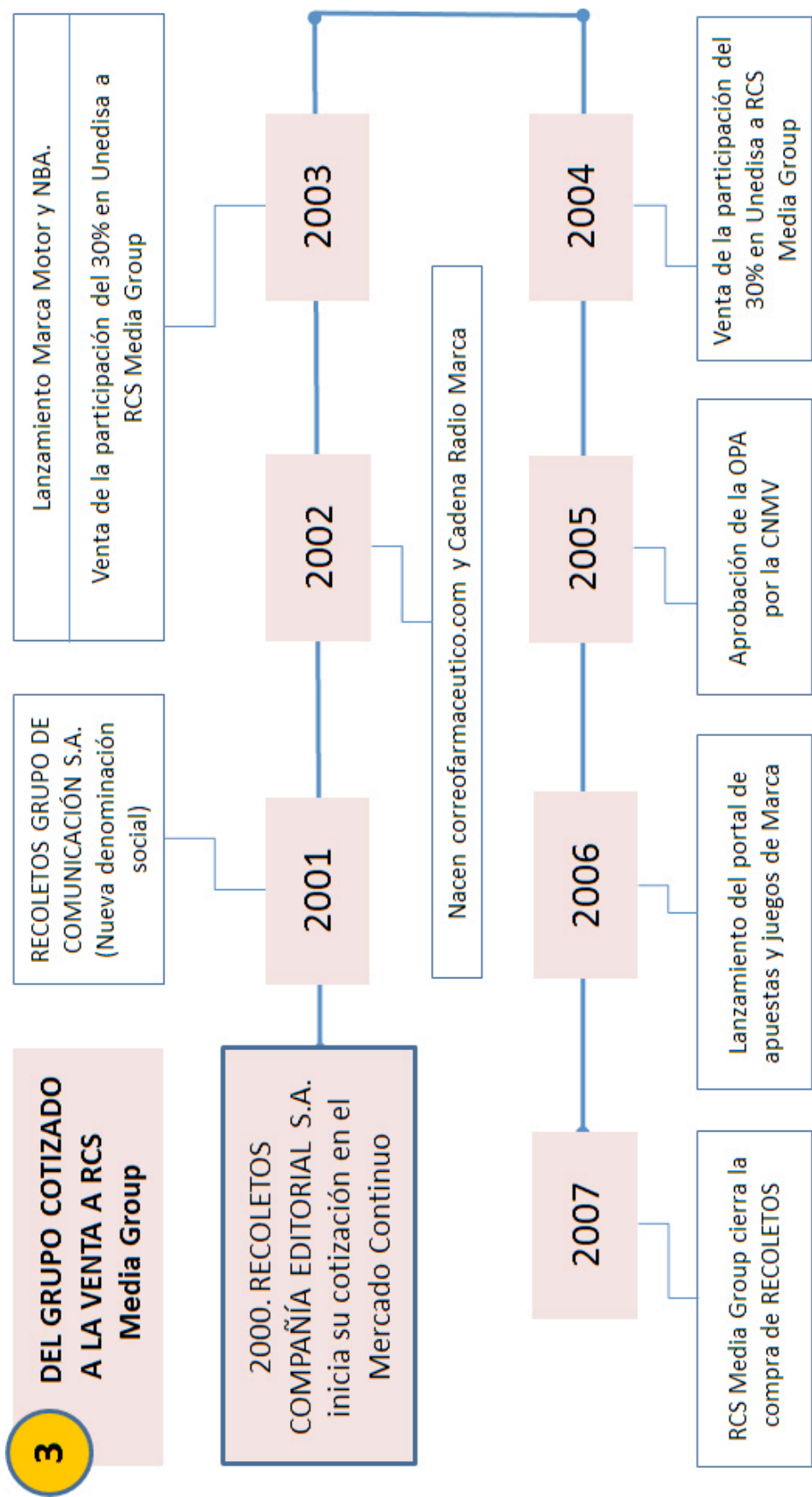


Gráfico 3

Fuente: Elaboración propia.
Nota: Con fecha 23 de marzo de 2001, la Junta General de Accionistas decidió cambiar la denominación social de RECOLETOS COMPañÍA EDITORIAL S.A. por la de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

CRONOLOGÍA

- | | |
|---------------|---|
| 1977 → | <ul style="list-style-type: none"> • Constitución de la compañía Punto Editorial, S.A. con el objeto de adquirir la revista semanal <i>Actualidad Económica</i>, especializada en información de empresas, economía y finanzas. |
| 1982 → | <ul style="list-style-type: none"> • Constitución de Ediciones Cónica, S.A., con un núcleo de socios mayoritarios que coincidía con el de Punto editorial, S.A., para adquirir <i>Telva</i>. Revista especializada en Moda. |
| 1984 → | <ul style="list-style-type: none"> • El 25 de abril de 1984 fue constituida la compañía Espacio Editorial, S.A., por tiempo indefinido, para adquirir en subasta pública al Estado el periódico deportivo <i>Marca</i>. |
| 1986 → | <ul style="list-style-type: none"> • Constitución de la sociedad Área Editorial, S.A. para lanzar el diario <i>Expansión</i>. Una publicación especializada en información de empresas, la economía y las finanzas. |
| 1988 → | <ul style="list-style-type: none"> • Pearson Overseas Holdings Ltd. Adquiere el 35% del capital social de Área Editorial, S.A. (<i>Expansión</i>). |
| 1991 → | <ul style="list-style-type: none"> • Pearson adquiere el 21% de Espacio Editorial, S.A. (<i>Marca</i>) y un 25,3% de Punto Editorial, S.A. (<i>Actualidad Económica</i>). • Junto a esto, se constituyó Pool de Medios, S.A., cuyo objetivo era editar publicaciones gratuitas. Una de sus principales actividades iba a ser el desarrollo del semanario dirigido al público universitario <i>Gaceta Universitaria</i>. |
| 1992 → | <ul style="list-style-type: none"> • El 17 de junio de 1992 la Junta General de Accionistas de Espacio Editorial S.A. tomó el acuerdo de cambiar su denominación social de Espacio Editorial S.A., por la de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., con sede social en el Paseo de la Castellana 66, de Madrid. |

- En mayo sale al mercado el primer número de *Diario Médico*. Una publicación gratuita dirigida a profesionales del sector.

1994 →

- El hecho más destacado que se produjo ese año fue la adquisición por parte de Pearson de hasta el 56,72 por ciento de las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

1995 →

- **Recoletos** comenzó a utilizar Internet como canal de distribución de contenidos informativos con la puesta en marcha *on line* de *Marca Digital*, *Expansión Directo* y *diariomedico.com*.

1996 →

- En marzo, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 15% del capital social de Ediciones Financieras. La sociedad chilena editora de *El Diario Financiero*. Un periódico centrado en el mundo de las empresas, la economía y las finanzas. Ese mismo año, Pearson adquirió diversos paquetes accionariales llegando al 86% de las acciones de la compañía.

1997 →

- En enero, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. suscribió el 5% del capital social de Vía Digital, plataforma de televisión digital por satélite. Tras una reducción de capital, la participación de Pearson se situó en el 94,3%.
- Diez meses después, el 6 de octubre de 1997, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aprobó la fusión por absorción de Cartera Recoletos, S.A., una sociedad de la que poseía el 100% del capital social.

1998 →

- En marzo, Telefónica adquirió el 20% de las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. mediante una ampliación de capital. Como consecuencia de esta operación, la participación de Pearson en la Compañía se redujo al 75,4%. Al mismo tiempo, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 10% de las acciones de Antena 3 Televisión, S.A. En abril, **Recoletos** comenzó la edición española de *Golf Digest*, como consecuencia de un acuerdo suscrito con The New York Times Company Magazine Group, Inc. Algunos meses más

tarde, en octubre, **Recoletos** inició las emisiones de *Expansión TV*. Un canal de televisión especializado en la información económica que llevó por título *Expansión Financiera*. La primera emisión se realizó el día 1 de octubre en Vía Digital. Y en diciembre, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 50% de la compañía Económica SGPS.

1999

- En abril, **Recoletos** adquirió el 30% de Unedisa, sociedad, que entre otras actividades, editaba el periódico de información general *El Mundo*.
- En diciembre Pearson compró a Telefónica su participación del 20%. Pearson, llegando así a ostentar una participación del 99,38% de las acciones RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.
- En diciembre, **Recoletos** lanzó *Ganar.com*. Un proyecto editorial que de forma inseparable unía una revista mensual de papel y un sitio web en Internet.

2000

- El 15 de enero se produjo el lanzamiento del suplemento *Expansión & Empleo*.
- El 9 de marzo, tanto RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. y Unedisa obtuvieron sendas licencias de radio digital de ámbito nacional.
- Un día después, el 10 de marzo de 2000, el Ministerio de Fomento concedió a Recoletos Cartera de Inversiones, S.A. una licencia de Radio Digital.
- En el mes de junio, **Recoletos** lanzó en Internet *estarGuapa.com*.
- También en ese mismo mes, el día 29, la Junta General Extraordinaria de accionistas de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., aprobó la redenominación en euros del capital social y el aumento de este, con cargo a la prima de emisión.
- El 3 de agosto, el Consejo de Administración RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aprobó la ampliación del capital social mediante la emisión de 8.830.035 acciones ordinarias de 0,2 euros de valor nominal cada una.

- El 21 de septiembre el Consejo de Administración de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aprobó una oferta pública de suscripción de 7.522.898 acciones.
- El 18 de octubre RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 50% de la compañía argentina Mind Opener, S.A. y el 100% de Sadei S.A.
- El 25 de octubre RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. inició su cotización en bolsa.

2001 →

- El 1 de enero, **Recoletos** implantó un nuevo organigrama funcional cuya principal novedad fue la creación de una dirección general financiera y tres direcciones generales: Deportes; Economía y Finanzas; y Mujer, Salud y Juventud.
- El 30 de enero, nació *Radio Marca Madrid*.
- El 1 de febrero, *Expansión TV* se pudo ver a través de Madritel.
- El 23 de marzo se celebró la primera junta general de accionistas de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. desde que la compañía salió a Bolsa el 25 de octubre de 2000. La Junta acordó el cambio de la denominación social de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. por la de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
- El 1 de abril, se produjo un acuerdo *Expansión TV*-Cámara de Comercio.
- El 2 de abril, se lanzó *Ondasalud.com*.
- El 2 de mayo nació *Radio Marca Valencia*.
- El 15 de mayo, se produjo el relanzamiento de *El Cronista* tras un intenso proceso de reestructuración
- El 20 de junio *Expansión* se renovó por dentro y por fuera.
- El 9 de julio, salió a la calle el primer número de *Correo Farmacéutico*.
- El 10 de octubre, *Gaceta Universitaria* inició una nueva etapa.
- El 1 de diciembre, tuvo lugar un acuerdo de colaboración *Expansión TV*-Fundación ONCE.

2002 →

- En febrero, *Ganar*, la revista especializada en industrias de Alta Tecnología, se reconvirtió en suplemento de *Actualidad Económica*. Y la web de *Expansión Directo* lanzó su servicio Premium.
- En marzo, el diario *Marca* cambió su cabecera, su diseño, amplió sus contenidos y alcanzó una cuota de mercado del 49,5%.
- En el mes de abril nació *correofarmaceutico.com*.
- En octubre nació Cadena Radio Marca. Se incorporaron a ella Radio Marca Bilbao, La Coruña, Las Palmas, Sevilla, Vigo.

2003 →

- Lanzamiento de *Marca Motor* y la revista *NBA*.
- Venta del 30% de la participación de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en Unedisa a RCS Media Group.

2004 →

- El 6 de febrero, con efectos contables del 1 de enero de 2004, se produjo la fusión por absorción de Mind Opener, S.A. y Sadei S.A. pasando a denominarse esta última Recoletos Argentina S.A.
- El 14 de diciembre de 2004, RETOS CARTERA, S.A. presentó ante la CNMV una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) por el 100% del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. a un precio de 7,20 euros por acción.

2005 →

- La Comisión Nacional del Mercado de Valores aprueba, con fecha 14 de febrero la OPA.
- Con fecha 17 de febrero, RETOS CARTERA S.A. toma el control de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., produciéndose la transacción efectiva con fecha 5 de abril de 2005.

2006 →

- El 9 de junio se produjo el lanzamiento del nuevo proyecto de **Recoletos** en Internet: *jugandovoy.com*, portal de *Marca*.
- El 22 de septiembre, se acordó la venta a D. Francisco de Narváez, empresario argentino, de la sociedad editora de *El Cronista Comercial* y las revistas *Apertura* e *IT Technology* por un total de 9,5 millones de dólares.

2007



- El 8 de febrero, el Consejo de Administración de RCS MediaGroup, propietaria del 96% de Unedisa, reunido en Milán, aprueba la adquisición del 100% de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
- El 2 de marzo se presentó el Informe del Servicio de Defensa de la Competencia ante la Secretaría de Estado de Economía en el que se notificaba la toma del control exclusivo de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. por Unedisa.
- El 13 de abril, se cierra, en 817,4 millones de euros, la operación de compra de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. por parte de RCS Media Group.

IV.2. 1977-1991: desde la constitución de Punto Editorial S.A. al interés de Pearson por Recoletos

- 1977

La aventura empresarial de **Recoletos** arrancó en 1977, cuando de un grupo de ocho periodistas, que decidieron trabajar juntos, en 1970, cuatro de ellos, Juan Kindelán, José María García-Hoz, Luis Infante y Juan Pablo de Villanueva, decidieron constituir la compañía Punto Editorial, S.A. con el objeto de adquirir la revista semanal *Actualidad Económica*, especializada en información de empresas, economía y finanzas.

- 1982

El siguiente hito histórico en la historia de **Recoletos** hay que situarlo en 1982. Ese año se constituyó Ediciones Cónica, S.A., con un núcleo de socios mayoritarios que coincidía con el de Punto editorial, S.A., para adquirir *Telva*. Una revista especializada en moda, belleza y otros intereses, específicamente, femeninos.

- 1984

La incipiente compañía editora, con dos publicaciones a sus espaldas, prosiguió su andadura. En 1984 el mismo grupo de socios mayoritarios, que constituyó Punto Editorial S.A., en 1977 creó Espacio Editorial, S.A. para adquirir al Estado, en subasta pública, el periódico deportivo *Marca*.

- **1986**

El mismo grupo de accionistas continuó su actividad empresarial y promovió en 1986 Área Editorial, S.A. para lanzar el diario *Expansión*. Una publicación especializada en información de empresas, economía y finanzas.

- **1988**

En 1988 tuvieron lugar dos hechos de gran trascendencia. El primero fue la adquisición de Pearson Overseas Holdings Ltd. del 35% del capital social de Área Editorial, S.A. (*Expansión*). El segundo la constitución de Cartera Área, S.A., sociedad que agrupó el 100% de los socios de Área Editorial, S.A. antes de la entrada de Pearson en su accionariado.

- **1991**

Pearson adquirió el 21% de Espacio Editorial, S.A. (*Marca*) y el 25,3% de Punto Editorial, S.A. (*Actualidad Económica*). Además, se constituyó Pool de Medios, S.A., cuyo objetivo era editar publicaciones gratuitas. Una de sus principales actividades iba a ser el desarrollo del semanario dirigido al público universitario *Gaceta Universitaria*.

IV.3. 1992-1999: del nacimiento jurídico del Grupo al protagonismo de Recoletos en el sector de los medios en España

- **1992**

Como dijimos, en páginas anteriores, en 1977, un grupo de periodistas adquirió, mediante la mercantil Espacio Editorial S.A., la revista *Actualidad Económica* a su empresa editora, marcando el comienzo de una andadura periodística-empresarial, conocida como **Recoletos**.

El 17 de junio de 1992, la Junta General de Accionistas de Espacio Editorial, S.A. aprobó su fusión con Punto Editorial, S.A., Área Editorial, S.A., Cartera Área, S.A. e Impresora Andaluza, S.A., mediante la absorción de éstas últimas por la primera. Si bien la fusión se llevó a cabo con efecto primero de enero de 1992. Tras ella, la participación de Pearson en **Recoletos** ascendió al 25,35%. Asimismo, se acordó cambiar la antigua denominación social, Espacio Editorial S.A. pasándose a llamar RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., con sede en Madrid.

El objeto social de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., según el artículo 2º de sus Estatutos²⁷⁵ era:

- La edición y publicación por cuenta propia y ajena de impresos unitarios y periódicos, así como la impresión, distribución, venta y explotación publicitaria de los mismos.
- La producción y suministro de información por medios telemáticos, informáticos, o cualquier otro soporte multimedia.
- La explotación de servicios de telecomunicaciones, incluidos los de telefonía, radio, televisión, transmisión de datos y cualesquiera otros medios electrónicos, todos ellos en cualquiera de sus modalidades
- La realización de actividades en Internet, incluida la creación, desarrollo y explotación de portales, así como el suministro de servicios de información, formación y comercio electrónico.
- La adquisición, alquiler, venta, producción, transmisión y comercialización de cualquier tipo de obras sonoras o audiovisuales, en cualquiera de sus modalidades.
- La organización y transmisión de acontecimientos culturales, deportivos y espectáculos, así como la adquisición, cesión y comercialización de derechos sobre los mismos.
- La explotación por cuenta propia o ajena de espacios publicitarios.
- La prestación y comercialización de otros servicios culturales, de ocio, entretenimiento y esparcimiento.
- La formación y la enseñanza.
- La realización de estudios y análisis de mercado y opinión pública.
- La realización de estudios y análisis de medición de audiencias de medios de comunicación, ya sean estos propios o ajenos.
- La prestación y comercialización de servicios de asesoramiento en materias de información, publicidad, cultura, ocio, entretenimiento y organización de cualquier tipo de acontecimientos.
- La explotación y prestación de servicios de redes de acceso radio.

Al margen de los movimientos societarios, en el campo editorial, salió al mercado el primer número de *Diario Médico* en mayo de ese mismo año. Una publicación gratuita dirigida a la profesión médica.

- 1994

El hecho más destacado que se produjo ese año fue la adquisición, por parte de Pearson, de hasta del 56,72% de las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

²⁷⁵Vid. Escritura Pública autorizada por el notario de Madrid Don José María de Prada González, con el número 926 de su protocolo, de fecha 25 de abril de 1984. Y Escritura Pública, ante el mismo fedatario, con el número 587 de su protocolo, de fecha 10 de marzo de 1992.

- **1995**

En noviembre, **Recoletos** comenzó a utilizar Internet como canal de distribución de contenidos informativos con la puesta en marcha *on line* de: *Marca Digital*, *Expansión Directo* y *diariomedico.com*.

- **1996**

En marzo, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 15% del capital social de Ediciones Financieras S.A., sociedad chilena editora de *El Diario Financiero*. Un periódico centrado en el mundo de la empresa, la economía y las finanzas. Ese mismo año, Pearson adquirió a diversos accionistas hasta el 86% de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

- **1997**

En enero, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. suscribió el 5% del capital social de Vía Digital, plataforma de televisión digital por satélite. Tras una reducción de capital, la participación de Pearson se situó en el 94,3%.

Diez meses después, el 6 de octubre de 1997, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aprobó la fusión por absorción de Cartera Recoletos, S.A., una sociedad de la que poseía el 100% del capital social.

Todos estos cambios materializaron el objeto social de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., consistente en la edición y publicación por cuenta propia y ajena de impresos unitarios y periódicos, así como la impresión, distribución, venta y explotación publicitaria de los mismos.

- **1998**

En marzo, Telefónica adquirió el 20% de las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. mediante una ampliación de capital. Como consecuencia de esta operación, la participación de Pearson en RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. se redujo al 75,4%. Al mismo tiempo, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 10% de las acciones de Antena 3 de Televisión, S.A.

En abril, **Recoletos** comenzó la edición española de *Golf Digest*, como consecuencia de un acuerdo suscrito con *The New York Times*..

Meses más tarde, en octubre, **Recoletos** inició las emisiones de *Expansión TV*. Un canal de televisión especializado en información económica que llevó por título *Expansión Financiera*. La primera emisión se realizó el día 1 de octubre en Vía Digital.

En diciembre, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 50% de la compañía Económica SGPS.

- **1999**

En abril, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 30% de Unedisa. Por otra parte, Pearson adquirió varios paquetes de accionistas minoritarios que sumaron un 3,98% de las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

En diciembre Pearson compró a Telefónica su participación del 20% en RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., pasando a ostentar una participación del 99,38%. En el mismo mes, **Recoletos** lanzó *Ganar.com*. Un proyecto editorial que de forma inseparable unía una revista mensual de papel y un sitio web en Internet. El contenido informativo del proyecto hacía referencia al mundo de la empresa, la economía y las finanzas de la denominada *nueva economía*.

IV.3.1. La legislación aplicable a RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

El marco legal, al que aludimos en la página 102, como factor extrínseco a las empresas de comunicación, y que puede afectar, de manera significativa, a sus estrategias de crecimiento, al establecer un marco regulador de los sectores en los que desarrollan sus actividades, se concretó para RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. en las normativas que analizaremos seguidamente.

IV.3.1.1. Aplicable a prensa e imprenta

En la normativa de prensa, correspondía al Estado la competencia exclusiva sobre las normas básicas, sin perjuicio de las facultades que en su desarrollo y ejecución correspondían a las Comunidades Autónomas con competencias en la materia. La normativa básica se contenía, fundamentalmente, en los capítulos II, V, VII y X. de la Ley 14/1966, de 18 de marzo, de Prensa e Imprenta, derogada parcialmente.

La referida Ley distinguía entre publicaciones unitarias y periódicas, estableciendo para el caso de las últimas un régimen de libertad de empresa editorial con la consiguiente obligación de inscribirse en un Registro de Empresas Editoriales con carácter previo al ejercicio de sus actividades. Asimismo, la referida Ley imponía la obligatoriedad del pie de imprenta, en el que se hacía constar en todo impreso, unitario o periódico, el lugar y el año de su impresión, así como el nombre y domicilio del impresor, y específicamente para el caso de las publicaciones periódicas, el día, mes, el nombre y apellidos del Director, el domicilio y razón social de la empresa periodística, y la dirección de sus oficinas, redacción y talleres.

IV.3.1.2. Relativa a Internet

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. desarrollaba una parte de su actividad en el sector de Internet. Unedisa, sociedad participada por aquella prestaba el servicio de acceso a Internet a través de Mundo Free, empresa proveedora de acceso a Internet, en la que colabora Comunitel.

El régimen jurídico del servicio de acceso a Internet se encuadraba en la normativa general sobre telecomunicaciones y, específicamente, en la Ley 11/1998, de 24 de abril, General de Telecomunicaciones, en el Real Decreto 1652/1998, de 24 de julio, que aprobó el Reglamento de los Registros Especiales de Titulares de Licencias Individuales y de Autorizaciones Generales para la prestación de servicios y para el establecimiento y explotación de redes de Telecomunicación. Así como en el Reglamento del Procedimiento de Ventanilla Única para la prestación de solicitudes o notificaciones dirigidas a la obtención de dichos títulos y en la Orden Ministerial de 22 de septiembre de 1998, por la que se estableció el régimen aplicable a las autorizaciones generales para servicios y redes de telecomunicaciones y las condiciones que debían cumplirse por sus titulares.

Por otra parte, el comercio electrónico estaba sujeto a la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista, ya que la venta a través de Internet podía considerarse una modalidad de venta a distancia. La Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 1997, relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia, en su Anexo I, señalaba al correo

electrónico como una técnica de comunicación a distancia. En aquellas fechas, el Parlamento tramitaba un proyecto de Ley de Comercio Electrónico.

El Real Decreto-Ley 14/1999, de 17 de septiembre, sobre la Firma Electrónica, regulaba el uso de la misma, el reconocimiento de su eficacia jurídica y la prestación al público de servicios de notificación. Adicionalmente, el Real Decreto 1906/1999, de 17 de diciembre, por el que se regulaba la contratación electrónica en desarrollo del artículo 5.3 de la Ley 7/1998, de 13 de abril, de Condiciones Generales de Contratación.

En el ámbito comunitario existía una Propuesta Modificada de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a determinados aspectos jurídicos del comercio electrónico en el mercado interior, mientras que en España se avanzaba en un Anteproyecto de Ley de Comercio Electrónico, en línea con la citada Directiva.

IV.3.1.3. Reguladora de la actividad de radiodifusión

El servicio público de radiodifusión, correspondía al Estado, así como la competencia exclusiva sobre las normas básicas, sin perjuicio de las facultades que en su propio desarrollo y ejecución correspondían a las Comunidades Autónomas con competencias en medios de comunicación social, incluida la potestad sancionadora para determinados supuestos.

Dicha normativa se contenía, fundamentalmente, en los artículos 25, apartados 1, 2, 3 y 6, 26, 36 apartado 2, y Disposición adicional sexta de la Ley 31/1987, de 18 de diciembre, de Ordenación de las Telecomunicaciones (LOT), tras sus sucesivas modificaciones. Además de la normativa básica prevista en la LOT, las concesiones del servicio público de radiodifusión sonora en ondas métricas con modulación de frecuencia se regulaban a través de las normas publicadas por las Comunidades Autónomas con competencias en medios de comunicación social.

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. era, por aquella época, adjudicataria provisional y preadjudicataria, respectivamente, de dos concesiones administrativas que le permitirían, con el tiempo, la explotación de servicios de radiodifusión sonora terrestre con modulación de frecuencia (FM). La primera de ellas, se

situaría en Cangas del Morrazo (Galicia) para cubrir la ciudad de Vigo. La segunda, en La Bañeza (Castilla-León).

Asimismo, Unedisa poseía once licencias de radio con modulación de frecuencia (FM).

El régimen jurídico en materia de telecomunicaciones se detallaba, básicamente, en los artículos 25 y 26 de la LOT, así como en su Disposición Adicional Sexta, debiéndose tener en cuenta, que la normativa de algunas Comunidades Autónomas incluían condiciones adicionales a las determinadas por la LOT en cuanto al fomento de lenguas vernáculas y valores culturales de los respectivos territorios.

IV.3.1.4. Aplicable a la Radiodifusión sonora digital terrestre

El 10 de marzo de 2000, se adjudicaron diez concesiones administrativas de radio digital destinadas al establecimiento de redes de frecuencia de cobertura nacional en régimen de gestión indirecta, correspondiendo una de ellas, a Recoletos Cartera de Inversiones, S.A., y otra, a Unedisa.

El régimen jurídico aplicable a la radiodifusión sonora digital era el establecido por la Disposición adicional cuadragésima cuarta de la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social; el Real Decreto 1287/1999, de 23 de julio, por el que se establecía el Plan Técnico Nacional de la Radiodifusión Sonora Digital Terrenal; y la Orden, de la misma fecha, por la que se aprobó el Reglamento Técnico y de Prestación del Servicio.

Además, a la radiodifusión sonora digital terrestre le era de aplicación la Disposición Adicional Sexta de la LOT.

Conforme a la normativa mencionada anteriormente, el otorgamiento de los títulos habilitantes (concesiones administrativas) para la prestación de servicio público correspondía al Estado, si su ámbito era nacional, y a las Comunidades Autónomas, si su ámbito era autonómico o local.

Por otra parte, la Orden de 23 de julio disponía, respecto de la gestión indirecta del servicio por entidades privadas, que la misma persona física o jurídica sólo podría ser titular de una concesión para la explotación de los servicios aludidos, que coincidieran, sustancialmente, en sus ámbitos de cobertura, salvo que, en función del número de concesiones otorgadas, quedase asegurado, suficientemente, el pluralismo informativo a través de la oferta radiofónica. Asimismo, se prohibía la participación mayoritaria en varias entidades concesionarias cuando explotasen servicios de radiodifusión sonora digital terrestre coincidentes de manera sustancial en su ámbito de cobertura.

IV.3.1.5. Aplicable a la explotación de es públicas fijas de acceso a radio (LMDS)

A Sky Point, S.A., sociedad integrada por varias entidades, entre las que se encontraba RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., con una del 19,5%, le fue adjudicada, el 8 de marzo de 2000, una licencia individual de tipo C2 para el establecimiento y explotación de redes públicas fijas de acceso a radio en la banda de 26 GHz. La formalización de la licencia tuvo lugar el 18 de abril de 2000.

El régimen jurídico básico de la licencia para la explotación del servicio de acceso a radio en banda ancha, lo constituía la Ley 11/1998, de 24 de septiembre, General de Telecomunicaciones, y la Orden de 22 de septiembre de 1998, por la que se establecía el régimen aplicable a las licencias individuales para servicios y redes de telecomunicaciones y las condiciones que deberían cumplirse por sus titulares. Cualquier modificación del accionariado del titular de la licencia individual debía ser notificada a la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones para su inscripción en el Registro Especial de Titulares de licencias individuales.

IV.3.1.6. De las inversiones de Recoletos en el extranjero

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. ostentaba el 50% de la mercantil Económica SGPS, compañía portuguesa editora de: *Diario Económico*, *Semanario Económico*, *Valor y Fortunas & Negocios*.

El régimen jurídico portugués, aplicable a la actividad periodística, se derivaba de lo establecido en la Ley 2/99, de 13 de enero, sobre Imprenta, que establecía el régimen

jurídico para las empresas periodísticas en Portugal, englobando en su regulación “todas las reproducciones impresas de textos e imágenes disponibles para el público, cualesquiera sean los procesos de impresión o reproducción o el modo de distribución utilizado”.

La ley establecía las obligaciones de las publicaciones periódicas, que definía como las editadas en serie continua, sin límite definido de duración, bajo un mismo título y abarcando periodos determinados de tiempo. Asimismo, establecía la normativa sobre libertad de expresión, derecho a la información, derecho de réplica y rectificación, publicidad y responsabilidad civil y criminal.

Además, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., ostentaba el 15% del capital social de Ediciones Financieras, compañía editora de *El Diario Financiero*, un periódico chileno de información empresarial, económica y finanzas. El régimen jurídico chileno aplicable a la actividad era el fijado por la Ley 16.643 sobre Abusos de Publicidad.

IV.4. 2000-2007: desde la OPV/OPS y la salida a bolsa de Recoletos a la operación de venta a RCS MediaGroup

IV.4.1. La situación global del sector de los medios, marco de las actividades de Recoletos

Las dos principales fuentes de ingresos de **Recoletos** -venta de ejemplares y venta de espacios publicitarios- eran influenciadas, como no podía ser de otro modo, por el comportamiento de dos mercados: el de la audiencia (difusión de las publicaciones) y el de los anunciantes (la inversión publicitaria). Analizaremos a continuación las tendencias de cada uno de ellos, así como de los subsectores en los que se enmarcaban las actividades principales de **Recoletos** a comienzos del año 2000, partiendo de los datos de AIMC-EGM.

IV.4.1.1. Audiencia

En el inicio del 2000, la audiencia de los medios de comunicación, en España, tenía la distribución que figura en el siguiente cuadro:

MEDIOS Y AUDIENCIAS

Medio	Audiencia (millones)	%
Diarios	12,1	35,2
Suplementos	10,8	31,3
Revistas	18,4	53,3
Radio	18,3	53,0
Televisión	30,8	89,4
Internet	2,4	7,0

Fuente: AIMC-EGM. Partiendo de un universo de 34,5 mm de españoles mayores de 14 años.

Diarios

Un total de 10,6 millones de personas leían la prensa de información general diariamente. Los lectores de prensa deportiva ascendían a 3,3 millones y los de prensa económica a 189.000 personas²⁷⁶.

Revistas

Las revistas tenían 18,4 millones de lectores. El 34,4% de los españoles mayores de 14 años leían revistas semanales y el 38,6% mensuales.

Radio

La radio audiencia tuvo una audiencia media diaria de 18,3 millones de oyentes. Dentro de la audiencia de radio, 3,9 millones de oyentes lo eran de emisoras de onda media y 14,9 millones de frecuencia modulada (FM).

La audiencia de la radio “generalista” ascendía a 10,7 millones de oyentes y la de la radio temática a 8,5. Para comienzos del segundo milenio, se pronosticaban cambios en el sector de la radio con la aparición de la tecnología digital, la ampliación del número de emisoras en FM y la entrada de nuevos operadores en el mercado. Si bien, no era posible predecir cómo influirían dichos cambios en la audiencia.

²⁷⁶Recordemos que una misma persona puede leer diarios de prensa de información general y diarios de información de deportiva y/o diarios de información económica, por lo que la suma de lectores por segmentos de prensa diaria resulta superior al total de lectores de diarios.

Televisión

La televisión llegó a 30,8 millones de personas diariamente, y se enfrentaba a profundas transformaciones de la mano de los operadores digitales terrestres y por satélite, de la televisión por cable y de las televisiones locales. La creciente diversificación de la oferta televisiva en aquella época, se ponía de manifiesto por el crecimiento del *share*, en 1999, en un 29% de las cadenas no convencionales, entre las que se encontraban las actividades de **Recoletos**, situadas en el 4,5% sobre el total.

Internet

Internet fue el medio de comunicación que más creció en los últimos años de la década de los noventa, pasando de 0,9 millones de usuarios en 1997, a casi 4 millones en la segunda oleada del EGM de 2000.

IV.4.1.2. Difusión

Los rasgos principales de la difusión de ejemplares en los mercados donde **Recoletos** editaba sus publicaciones eran los siguientes:

Prensa diaria

El mercado de prensa diaria alcanzó, en 1999, en España, una cifra media de difusión total certificada por la OJD de 4.041.625 ejemplares diarios. Siete cabeceras - entre las 90 auditadas por la OJD- acumulaban el 49% de los ejemplares vendidos. **Recoletos** editaba una de ellas, *Marca*, y participaba con el 30% en otra, *El Mundo*. Ello suponía un 19% del mercado y 767.295 ejemplares vendidos como media diaria.

El mercado de la prensa deportiva de difusión nacional alcanzó los 747.875 ejemplares. De ellos, un 53% correspondió a *Marca*, un 19% a *AS*, un 15% a *Sport* y un 13% a *Mundo Deportivo*. Este mercado había alcanzado su punto álgido, en 1997, con 814.100 ejemplares. Hasta el año 2000, se redujo a una media anual del 4%, dicho descenso se debió a una corrección del altísimo crecimiento experimentado en los ocho años anteriores.

Además de cuatro diarios deportivos de difusión nacional habían aparecido en los últimos siete años de la década de los noventa, algunas cabeceras locales: *Estadio Deportivo* en Sevilla, *Súper Deporte* en Valencia, *Deporte Campeón*, y *Meta-Sport* en La

Coruña, *Terceiro Tempo* en Vigo, y *Jornada Deportiva* en Tenerife. Sólo los dos primeros eran controlados por la OJD. En 1999, *Estadio Deportivo* vendió 7.150 ejemplares de media diaria y *Súper Deporte* 12.407 ejemplares.

El mercado español de la prensa de información general de difusión nacional era por aquel entonces, un mercado maduro. Aunque, según los datos de OJD, se había producido un pequeño descenso en los últimos años de la década. Sobre la base de dichos datos, Unedisa tenía un 28,1% de la cuota de mercado a comienzos de 2000.

El mercado de prensa económica venía creciendo con una tasa anual media del 7,1%, entre 1997 y 2000. La difusión conjunta de las tres cabeceras controladas por la OJD (*Expansión*, *Cinco Días* y *La Gaceta de los Negocios*) ascendió, a finales de 1999, a 100.589 ejemplares. *Expansión* tenía el 59% de los compradores, algo más del doble que *Cinco Días* (28,1%) y casi cinco veces más que *La Gaceta de los Negocios* (12,3%).

El gráfico que sigue evidencia la difusión total de los diarios en España.

Gráfico 4



Fuente: Elaboración propia con datos de la OJD a 31 de diciembre de 1999.

Revistas económicas

En España se publicaban tres revistas semanales centradas en cuestiones relacionadas con la economía y auditadas por la OJD. A comienzos del 2000, vendieron 51.634 ejemplares semanales en conjunto. *Actualidad Económica* tuvo una cuota de mercado del 44%, *Inversión y Capital* del 43,6% y *Dinero* del 12,4%. El mercado sufrió una reducción del 2,1% al finalizar aquel año con respecto al anterior, aunque en los ejercicios 1996 y 1997 había crecido el 6,7 y el 8,7%, respectivamente.

Revistas femeninas de alta gama

El sector de revistas femeninas de alta gama lo integraban cinco cabeceras. Tres de ellas compartían mancha con revistas extranjeras: *Elle* (editada por Hachette), *Marie Claire* (G+J) y *Vogue* (Conde Nast), y dos eran publicaciones específicamente editadas para el mercado nacional: *Telva* (**Recoletos**) y *Woman* (grupo Zeta). A comienzos del 2000 el mercado llegó a 545.885 ejemplares de media mensual certificados por OJD. *Telva*, con una cuota del 22,5%, *Elle* del 24,9%, *Marie Claire* del 20,5%, *Woman* del 18,1% y *Vogue* del 14%.

Prensa económica en Portugal

En Portugal se editaba un único periódico económico diario, el *Diário Económico*; una sola revista semanal económica, *Valor*; y una única revista mensual económica, *Fortunas & Negócios*. Las tres eran publicaciones editadas por Económica SPGS, sociedad participada al 50% por **Recoletos**. En abril de 1999, la revista *Exame* pasó de mensual a quincenal, y se editaron dos periódicos semanales en formato tabloide: *Semanário Económico* (publicación editada por Económica SPGS) y el *Journal de Notícias*.

La difusión en Portugal estaba controlada por la Associação Portuguesa para o Controlo de Tiragem y la audiencia por Marktest. A finales de 1999, según dichas fuentes, la difusión de El Diario Económico fue de 11.539 ejemplares y su audiencia de 75.280 lectores. La audiencia de *Valor* fue de 45.168 lectores y la de *Fortunas & Negócios* llegó a 67.752 lectores. *Semanário Económico* alcanzó una difusión de 17.000 ejemplares y una audiencia de 75.280 lectores.

Prensa económica en Chile

El mercado de prensa económica en Chile se lo disputaban *El Diario Financiero* y *Estrategia*. Según los estudios de Media Direction y La Universidad Católica de Chile, a *El Diario Financiero* le correspondía el 49,3% de cuota de difusión y a *Estrategia* el 50,6%. No existía, entonces en Chile, un Estudio General de Medios. Search Marketing atribuía a finales de 1999 24.300 lectores a *El Diario* y 34.100 lectores a *Estrategia*.

IV.4.1.3. Publicidad

La inversión publicitaria en medios convencionales en España, según los datos estimados por Infoadex / AIMC, ascendía, a comienzos de 2000, a 5.031 millones de euros, lo que suponía un incremento del 14,6% respecto a 1998, el mayor crecimiento de la década de los 90 y el sexto año consecutivo de crecimiento desde 1993.

Cuadro 3

INVERSIÓN PUBLICITARIA EN MEDIOS CONVENCIONALES			
Medio	Inversión 1999 (millones de euros)	Inversión 1998 (millones de euros)	Incremento 99/98
Televisión	2.100	1.790	17,3%
Prensa	1.530	1.327	15,3%
Revistas	567	527	7,5%
Radio	466	411	13,4%
Suplementos y dominicales	109	103	5,8%
Cine	42	35	20%
Púb. Exterior	217	198	9,6%
Total	5.031	4.392	14,6%

Fuente: Infoadex / AIMC.

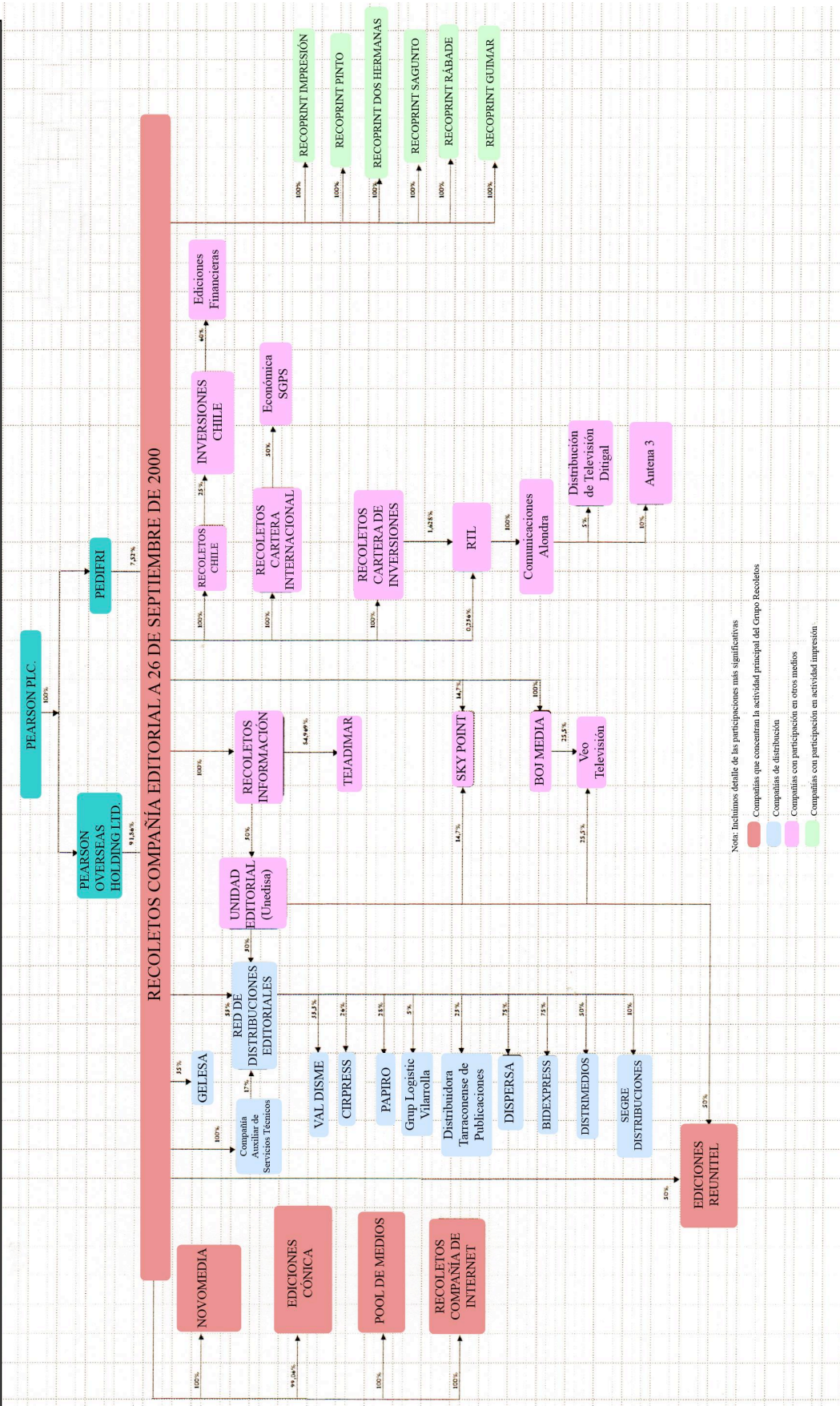
IV.4.2. Situación empresarial del Grupo al comienzo del tercer milenio

IV.4.2.1. Estructura de la organización

Recoletos aglutinaba, en su cartera, sociedades participadas al 100%, y otras en menores porcentajes. A 26 de septiembre de 2000, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., presentaba el árbol societario de participaciones más significativas que incluimos a continuación, junto a dos cuadros que recogen las participaciones del Grupo, a 31 de diciembre de 2000 y que nos dan una visión del conjunto.

PARTICIPACIONES MÁS SIGNIFICATIVAS DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

A 26 DE SEPTIEMBRE DE 2000



Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

**SOCIEDADES DEPENDIENTES DE RECOLETOS COMPAÑÍA
EDITORIAL S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2000**

Razón social	Sede	Participación
Pool de Medios, S.A.	Madrid	100,00%
Ediciones Cónica, S.A.	Madrid	99,06%
Novomedia S.A.	Madrid	100,00%
Inmobiliaria Recoletos Castellana, S.A.	Madrid	44,60% / 55,31% (1)
Distribución 92, S.A.	Madrid	100,00%
Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.	Madrid	100,00%
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	Argentina	99,95%
Distribuidora de Periódicos y Revistas, S.A.	Bilbao	59,25% (2)
Bidexpress, S.A.	Bilbao	59,25% (3)
Recoletos Cartera de Inversiones, S.A.	Madrid	100,00%
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Madrid	99,99%
Recoprint Impresión, S.L.	Madrid	100,00%
Recoprint Pinto, S.L.	Madrid	100,00%
Recoprint Rábade, S.L.	Madrid	100,00%
Recoprint Guimar, S.L.	Madrid	100,00%
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	Madrid	100,00%
Recoprint Sagunto, S.L.	Madrid	100,00%
Económica Portugal, SGPS	Portugal	50,00% (4)
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	Madrid	53,00% / 26,00% (5)
Recoletos Información, S.L.	Madrid	100,00%
Club de Información deportiva, S.L.	Málaga	99,98%
Recotel Comunicaciones, S.L.	Madrid	97,00%
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	Madrid	100,00%
Almanzor Comunicaciones, S.L.	Madrid	99,75% / 0,25% (6)
Astrolabio Comunicaciones, S.A.	Madrid	99,98% / 0,02% (7)
Baobad Comunicaciones, S.A.	Madrid	99,98% / 0,02% (8)
Boj Media, S.A.	Madrid	100,00%
Recoletos Compañía de Internet, S.A.	Madrid	100,00%
Ediciones Reunitel, S.L.	Madrid	50,00% / 15,00% (9)
Sadei, S.A.	Argentina	100,00% (10)
Mind Opener, S.A.	Argentina	50,00% / 50,00%
Tejadimar, S.A.	Sevilla	84,97%

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) A través de Novomedia, S.A., el 52,4%, y a través de Recotel Comunicaciones S.L. el resto. (2) El 39,75% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L., el 12,75%, a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos S.A., y el 6,75% a través de Unedisa. (3) El 39,75% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L., el 12,75%, a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos S.A., y el 6,75% a través de Unedisa. (4) A través de Recoletos Cartera Internacional S.A. (5) A través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. (17%) y a través de Unedisa. el 9%. (6) A través de Recoletos Información S.L. (7) A través de Recoletos Información S.L. (8) A través de Recoletos Información S.L. (9) A través de Recoletos Información S.L. (10) A través de Sadei, S.A.

**MERCANTILES ASOCIADAS A RECOLETOS COMPAÑÍA
EDITORIAL S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2000**

Razón social	Sede	Participación
Distrimedios, S.A.	Cádiz	39,50% (1)
Unidad Editorial, S.A. (Unedisa)	Madrid	30,00 % (2)
Veo Televisión, S.A.	Madrid	33,15 % (3)
Gelesa	Madrid	35,00%
Val Disme, S.L.	Valencia	25,02% (4)
Papiro, S.A.	Salamanca	22,12% (5)
Cirpress, S.L.	Oviedo	20,54% (6)

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) El 8,5% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A., el 4,5% a través de Unedisa. y el 26,5% a través de Red de Distribuciones Editoriales S.L. (2) A través de Recoletos Información S.L. (3) El 25,5,% a través de Boj Media, S.A. y el 7,65% a través de Unedisa. (4) El 16,79% a través de Red de Distribución Editoriales, S.L., el 5,38% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. y el 2,85% a través de Unedisa. (5) El 14,84% a través de Red de Distribución Editoriales, S.L., el 4,76% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A., y el 2,52% a través de Unedisa. (6) El 13,78% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L., el 4,42% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. y el 2,34% a través de Unedisa.

La estructura organizativa de las distintas áreas de actividad del Grupo se adaptaba a sus necesidades específicas. Sin embargo, todas recibían el apoyo de áreas funcionales estructuradas en departamentos comunes, como la de administración financiera, gestión de recursos humanos, sistemas de información y comunicaciones, mantenimiento, servicios generales y otras de menor importancia.

Además, ciertas actividades de apoyo, como las comerciales, la distribución y logística, y la producción industrial, se realizaban a través de filiales especializadas que prestaban servicios a las distintas áreas de producción de contenidos de la compañía, así como a otras compañías ajenas a **Recoletos**.

Cada unidad dedicada a la generación de contenidos disponía de un equipo de profesionales propio cuya principal función era la búsqueda o creación de los mismos y su adaptación al lenguaje y tecnología propia de cada medio. Cada área temática tenía una dirección única, y dentro de cada una se utilizaban los recursos humanos y técnicos de manera coordinada.

En las dos compañías en las que **Recoletos** compartía el control de la gestión con sus socios (*Ediciones Financieras*, en Chile, y *Económica*, en Portugal), **Recoletos** mantenía representantes en los órganos de administración y representantes permanentes en la alta dirección de dichas compañías, destinando recursos humanos y técnicos de manera temporal.

En las compañías en las que **Recoletos** no tenía el control de la gestión -entre las que cabe destacar por su tamaño Unedisa- **Recoletos** también estaba representada en los órganos de Administración y en los comités empresariales más relevantes.

Según la información recogida del propio Grupo, la estructura operativa de **Recoletos**, en el año 2000, era la que aparece en el diagrama interno del Grupo, para ese año, en el gráfico que figura seguidamente y que resume su estructura organizativa entorno a tres grupos organizativos: unidades de negocio, departamentos de servicios y servicios a terceros.

Gráfico 6



Fuente: Organigrama interno del Grupo en el año 2000.

IV.4.2.2. El proceso operativo

- **Producción de contenidos**

La producción de contenidos fue uno de los procesos críticos de **Recoletos**, ya que le permitía ser una compañía estratégicamente posicionada como productora de aquellos. Era el único proceso, de todos los que realizaba, en el que se aplicaba una política de no subcontratación, debido a que en el mismo subyacía un importante componente intelectual.

La información básica llegaba a las redacciones de muy diversas formas y en distintos formatos, de fuentes profesionales y no profesionales, y a requerimiento o no de las redacciones. La redacción era el ámbito donde la información se seleccionaba, valoraba, procesaba, se adaptaba, formal y técnicamente, al medio de distribución y se preparaba para los procesos industriales posteriores.

En las redacciones de las diferentes áreas de contenidos se mantenían controles de calidad y normas profesionales, comunes y específicas, para que en el proceso de elaboración de la información, tanto en sus aspectos intelectuales como físicos, no sufriera manipulaciones indeseadas que pudieran desvirtuar los objetivos del equipo profesional. Las fuentes eran contrastadas y verificadas, y los contenidos producidos, independientemente de su formato, eran revisados por varios profesionales con objeto de minimizar la posibilidad de errores, tanto en el fondo del contenido como en su presentación formal, y en el caso de publicaciones escritas, se tomaban muestras durante el proceso de impresión para comprobar la calidad del producto.

Recoletos hizo las inversiones necesarias para que el proceso de elaboración de la información fuera el más adecuado a las necesidades de cada medio y pudiera aprovechar las ventajas que las tecnologías ofrecían. Sin embargo, la producción de contenidos, al ser un proceso, eminentemente intelectual, la preparación y formación de los recursos humanos era el aspecto más cuidado, dada su importancia a la hora de obtener productos y servicios de calidad.

- **Producción de publicidad**

La producción de publicidad, como actividad generadora de ingresos (medios-difusión y audiencia-espacios-ingresos), impone un determinado proceso de negocio, que, normalmente, lleva a períodos de maduración, relativamente, largos.

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL, S.A., que prestaba sus servicios a todas las áreas de contenido de la compañía del Grupo, realizaba la captación de la publicidad de forma centralizada a través de su filial Novomedia S.A., 100% de su propiedad.

La venta de espacios publicitarios se realizaba, tanto directamente a los clientes finales, como a las agencias de publicidad y centrales de compras. La organización de Novomedia S.A. pretendía cubrir las necesidades de ambos tipos de clientes, a quienes se proporcionaba toda la información relevante para cubrir sus objetivos comerciales.

La venta de espacios publicitarios estaba coordinada con la creación de los contenidos concretos de cada edición de las publicaciones. El objetivo de esta coordinación era el desarrollo adecuado de los procesos industriales y la optimización de la venta de espacios publicitarios, sin que en ningún momento se subordinasen los contenidos informativos a los publicitarios.

- **Suministro de papel**

Los consumos de papel suponían el 18% de los gastos directos de **Recoletos**. Las necesidades se definían cada año y los suministros se entregaban mensualmente para evitar grandes stocks.

El grupo Pearson negociaba cada tres años acuerdos preferentes con suministradores de papel de los que se beneficiaban sus compañías filiales. Dichos acuerdos establecían los criterios de suministro y cantidades, con precios fijos que se negociaban anualmente.

Las compras y consumos de papel del Grupo **Recoletos**, a comienzos del 2000, y años precedentes, quedan reflejadas en el cuadro siguiente.

COMPRAS, CONSUMOS Y EXISTENCIAS DE PAPEL
EN MILLONES DE EUROS

	1999	1998	1997
Existencias iniciales	5,8	3,4	4,4
+ Compras	27,6	31,4	24,0
- Consumos	-28,4	-29,0	-25,0
Existencias finales	4,9	5,8	3,4

Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

- **Los procesos industriales**

La actividad de impresión de periódicos de **Recoletos** estaba organizada en seis compañías filiales participadas por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. en un 100%: *Recoprint Pinto*, *Recoprint Dos Hermanas*, *Recoprint Sagunto*, *Recoprint Rábalde*, *Recoprint Guimar* y *Recoprint Impresión*. Las cinco primeras explotaban las instalaciones de impresión con sede en las provincias de Madrid, Sevilla, Valencia, Lugo y Tenerife. Mientras que la sexta, se limitaba a la dirección y coordinación de otras empresas con actividad industrial.

Las sociedades industriales filiales de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. imprimían el 78% de los ejemplares de sus periódicos, y realizaban trabajos para terceras compañías. La impresión de las revistas estaba totalmente subcontratada. Los cinco centros de impresión citados se completaban con otros cuatro subcontratados, situados en Burgos, Manresa, Zaragoza y Mallorca. En algunos momentos del año, debido a la estacionalidad de las ventas de *Marca*, se añadieron algunos otros centros de impresión. Todos ellos configuraban una distribución geográfica que cubría siempre todas las zonas de su mercado y permitía una logística de transporte y distribución rápida y eficiente.

Durante los años, 1997, 1998 y 1999, el Grupo llevó a cabo inversiones del orden de 32 millones de euros para modernizar y mejorar las imprentas, sustituyendo gran parte de la maquinaria de impresión con el fin de: introducir mayor capacidad de impresión en color, más paginación de los periódicos, satisfacer la creciente demanda de publicidad y mejorar los contenidos de sus publicaciones.

La capacidad de impresión de **Recoletos** comprendía un sistema de preimpresión y telecomunicaciones que permitía un proceso de producción de los periódicos en muy poco tiempo. La eficiencia de todos estos sistemas era crítica para que los periódicos pudieran competir con las noticias de mayor actualidad, y, a la vez, estar disponibles en los puntos de venta a primera hora de la mañana.

- **Procesos de transporte y distribución**

A comienzos del 2000, existían más de 30.000 puntos de venta para publicaciones impresas en España. **Recoletos** estaba presente en la mayor parte de ellos. La distribución de todas las publicaciones estaba centralizada para reducir costes. **Recoletos** pretendía conseguir mayores ahorros en los costes, integrando, progresivamente, la distribución de sus publicaciones con las de Unedisa.

Aproximadamente, el 80% de la distribución a quioscos y suscriptores se realizaba a través de las compañías de distribución en las que **Recoletos** tenía participación, que, en algunos casos, superaba el 50% del capital social. Las ventas a través de estos distribuidores participados llegaban aproximadamente al 70% de los puntos de venta. El resto de la distribución, principalmente en regiones con menor densidad de puntos de venta, era desviada a distribuidores independientes.

Además de realizar la distribución de prensa y revistas, estas distribuidoras realizaban servicios adicionales a los editores, tales como la prestación de servicios específicos de análisis de mercados o la distribución de otros productos.

El transporte, tanto desde las plantas de impresión a los centros de distribución, como de estos a los puntos de venta, era contratado en su totalidad.

- **Circulación**

Los productos impresos se vendían a través de quioscos, suscripciones individuales, suscripciones colectivas y ventas al por mayor.

Para garantizar la máxima eficiencia de la distribución de las publicaciones, **Recoletos** contaba con avanzadas herramientas de gestión de la circulación de publicaciones, que incluían detalladas bases de datos, tanto de elaboración propia como basadas en la información pública proporcionada por AIMC-EGM u OJD, y cuya

información era procesada por programas informáticos de optimización de flujos y gestión de inventarios. Asimismo, **Recoletos** contaba con personal en las principales áreas geográficas de España en contacto permanente con la red de ventas. Cada producto tenía su propio presupuesto y una persona responsable del marketing, que preparaba todas aquellas estrategias de promoción de productos, y creaba determinadas promociones para los productos y sus consumidores.

La estrategia de ventas era limitar el número de actividades de promoción que consistían en la entrega de obsequios con la distribución de los productos de **Recoletos**. Sin embargo, este tipo de promociones incrementaba el coste de producción y sólo su extensión en el tiempo permitió observar una mejora relativa en el volumen de circulación.

IV.4.2.3. Contenidos producidos y medios

Recoletos producía contenidos de información y entretenimiento en las siguientes áreas temáticas: deporte; empresas, economía y finanzas; intereses específicos de la mujer; la medicina y la salud; población en edad universitaria, y, a través de su participación en Unedisa, en información general. La distribución de estos contenidos se realizaba a través de distintos medios de comunicación, principalmente en el mercado español. A finales de la década de los noventa, **Recoletos** inició un proceso de expansión internacional en otros países de lengua española y portuguesa como quedó reflejado en páginas anteriores.

La propiedad intelectual sobre los contenidos creados en el seno de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. era obtenida a través de una cláusula de cesión firmada por todos los trabajadores de la sociedad al incorporarse. Esta cláusula solía estar presente en los contratos entre **Recoletos** y sus principales colaboradores.

Los contenidos producidos por **Recoletos** y sus participadas se distribuían, principalmente, a través de los siguientes medios, clasificados por áreas de negocio.

Cuadro 7

EMPRESAS, ECONOMÍA Y FINANZAS		
Expansión	Diario nacional	España
Expansión Directo	Portal	Internet
Expansión TV	Canal de Televisión	España e Internet
Actualidad Económica	Revista semanal	España
Ganar.com	Revista mensual	España
Diario Económico	Diario nacional	Portugal
Semanario Económico	Periódico semanal	Portugal
Valor	Revista semanal	Portugal
Fortunas & Negocios	Revista mensual	Portugal
El Diario Financiero	Diario nacional	Chile
Conferencias y Formación	Formación para directivos	España

Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

Cuadro 8

DEPORTES		
Marca	Diario nacional	España
Marca Digital	Portal	Internet
Golf Digest	Revista mensual	España
Estadio Deportivo	Diario local	Sevilla
Radio Marca Digital	Programación radiofónica	España e Internet

Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

Cuadro 9

MEDICINA Y SALUD		
Diario Médico	Diario profesional	España
Diariomedico.com	Sitio web	Internet

Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

Cuadro 10

MUJER		
Telva	Revista mensual	España
estarGuapa.com	Sitio web	Internet

Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

Cuadro 11

INFORMACIÓN PARA UNIVERSITARIOS		
Gaceta Universitaria	Semanario profesional	España

Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

Sin perjuicio de un análisis más detallado, que ofrecemos en el Capítulo VI dedicado al análisis de las Áreas de Negocio del Grupo **Recoletos**, presentamos, en el cuadro que figura a continuación, los datos de la difusión media de las distintas publicaciones de **Recoletos** a comienzos del año 2000, así como la cifra de páginas vistas, a mediados de ese año, agrupadas por áreas temáticas operadas por la compañía.

Cuadro 12

DIFUSIÓN, AUDIENCIA Y PÁGINAS VISTAS, AGRUPADAS POR ÁREAS

		Difusión media (Ejemplares) 1999	Audiencia (Personas) 1999	Páginas vistas Jun. 2000
Deportes	<i>Diarios</i>	403.899	2.201.000	
	<i>Mensuales</i>	12.091	NA	
	<i>Internet</i>			47.063.428
Empresas, Economía y finanzas	<i>Diarios</i>	78.469	168.000	
	<i>Semanales</i>	50.182	NA	
	<i>Mensuales</i>	20.174	ND	
	<i>Internet</i>			12.526.989
Mujer	<i>Mensual</i>	122.707	266.000	
	<i>Internet</i>			ND
Medicina y salud	<i>Diarios</i>	47.323	ND	
	<i>Semanales</i>	12.379	ND	
	<i>Internet</i>			2.021.086
Información para universitarios	<i>Semanales</i>	170.880	ND	ND

Fuente: OJD (España) y APCT (Portugal).

El área de información general se desarrollaba a través de la participación del 30% que **Recoletos** tenía en Unedisa.

IV.4.2.4. Investigación y desarrollo de nuevos productos

En la actividad de una compañía como **Recoletos** existían muy pocos procesos que precisaran de un departamento de investigación y desarrollo. No obstante:

- Todos los procesos técnicos y todos aquellos basados en las tecnologías de telecomunicaciones y tratamiento de la información disponían de equipos especializados en la investigación tecnológica y en las aplicaciones de nuevos desarrollos.

- Existía un departamento de *Diseño e Infografía* entre cuyos objetivos destacaba la investigación y aplicación de nuevas tendencias y recursos en el diseño formal de las distintas actividades.
- Contaba para ello con un equipo de personas cuya responsabilidad era la investigación, desarrollo y aplicación de todas las novedades que surgían en el mundo de Internet.
- En Novomedia S.A. existía un departamento de mercadotecnia que investigaba los mercados en que operaba **Recoletos** y el resto de las compañías para las que prestaba servicios.

IV.4.2.5. Situación del capital suscrito y desembolsado en octubre de 2000

El importe nominal del capital social, en octubre de 2000, era de 24.376.742,8 euros (4.055.948.727,52 pesetas), representado por 121.883.714 acciones de 0,2 euros (33,28 pesetas) de valor nominal cada una, todas ellas íntegramente suscritas y desembolsadas, representadas mediante anotaciones en cuenta. Gozaban de idénticos derechos políticos y económicos. El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., era el encargado de la llevanza del Registro Contable de las anotaciones en cuenta.

En el cuadro que figura a continuación se incluye la evolución del capital social durante los años 1997 a 2000.

Cuadro 13

EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL (1997-2000)				
AÑO	CAPITAL ANTERIOR	IMPORTE AMPLIACIÓN	IMPORTE REDUCCIÓN	CAPITAL RESULTANTE
1997	3.209.963,58 euros	-	279.821,78 euros	2.930.141,80 euros
1998	2.930.141,80 euros	732.537,59 euros	-	3.662.679,39 euros
1999	SIN VARIACIÓN			3.662.679,39 euros
2000	3.662.679,39 euros	20.714.063,43 euros	0,02 euros	24.376.742,8 euros

Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. había tomado, en la Junta General de Accionistas, celebrada el día 29 de junio de 2000, los siguientes acuerdos, con la finalidad de unificar el valor nominal de las acciones en circulación y eliminar las distintas series de acciones existentes creando una única serie:

- a) Desdoblamiento del valor nominal de las acciones de la serie A mediante el canje de cada una de ellas por 5.000 nuevas acciones de 5 pesetas de valor nominal cada una de ellas.

b) Desdoblamiento del valor nominal de las acciones de la serie B mediante el canje de cada una de ellas por 200 nuevas acciones de 5 pesetas de valor nominal cada una de ellas.

c) Elevación del valor nominal de las acciones de la serie C (de 1 peseta de valor nominal) mediante el canje de cinco acciones de la serie C por una nueva acción de 5 pesetas de valor nominal y previa la amortización de tres acciones de la serie C (de 1 peseta de valor nominal cada una de ellas) titularidad de la propia Sociedad, con el fin de que el número total de acciones fuera múltiplo de cinco.

Tras los acuerdos anteriores, el número de acciones de la Sociedad quedó fijado en 121.883.714. Asimismo, dicha Junta General de Accionistas acordó la redenominación del capital social en euros, quedando la cifra de capital social fijada en 3.662.679,37 euros (609.418.570 pesetas) y el valor nominal de cada una de las acciones de la Sociedad en 0.030050 euros.

Además, la referida Junta General de Accionistas acordó aumentar el capital social con cargo a reservas libres por prima de emisión en la cifra de 20.714.063,43 euros mediante la elevación del valor nominal de todas y cada una de las acciones de la Sociedad a 0,2 euros.

La Junta General de Accionistas delegó en el Consejo de Administración la potestad de ampliar capital conforme a lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, en un importe máximo del 50% del capital social en el momento de la adopción del acuerdo, con respeto al derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad y facultó al Consejo de Administración, especialmente, para ofrecer a terceros, a través de una oferta pública de suscripción, las acciones que no hubieran sido suscritas por los accionistas en ejercicio de su derecho de suscripción preferente.

El Consejo de Administración, en la reunión celebrada el 3 de agosto de 2000, decidió aumentar el capital en la cifra de 1.766.007 euros (293.838.840,70 pesetas), mediante la emisión de 8.830.035 acciones ordinarias, de 0,2 euros (33,28 pesetas) de valor nominal.

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. detentaba una autocartera de 146.152 acciones, procedentes de dos operaciones:

a) La adquisición de 146.000 acciones a un antiguo accionista, el día 20 de septiembre de 1995, realizada al amparo de la autorización para la adquisición derivativa de acciones propias otorgada por la Junta General de Accionistas de la sociedad en fecha 27 de junio de 1994.

b) Y 152 acciones propiedad, de Factor Plus, S.L., participada de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., al cien por cien, y adjudicadas como consecuencia de la liquidación de aquella, con fecha 22 de diciembre de 1995.

IV.4.2.6. Información financiera de conjunto

En el Capítulo VIII efectuaremos un análisis pormenorizado de la información económico-financiera del conjunto de las actividades empresariales del Grupo **Recoletos**, que abarcará el periodo 1996-2006.

En el presente apartado nos referiremos, únicamente, y de forma muy general, a poner de manifiesto, con datos de la contabilidad de gestión²⁷⁷ de la compañía, los más relevantes a comienzos del año 2000, en importes muy agregados, con el fin de fijar el punto de partida de la andadura de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. como grupo consolidado y en vías de acceder al mercado de valores.

Los ingresos de explotación del Grupo, sus costes directos, su margen bruto de explotación, y sus gastos generales, determinantes del resultado de explotación (EBIT), fueron, en los tres últimos años del siglo XX, los recogidos en el cuadro que figura a continuación.

Cuadro 14

Cuentas de explotación de Recoletos (1997-2000)					
Millones de Euros	1999	1998	1997	1º Sem. 2000	1º Sem. 1999
Ingresos	203,8	188,1	158,0	116,1	99,5
Costes Directos	(136,2)	(125,0)	(99,4)	(78,3)	(65,9)
Margen bruto	67,6	63,1	58,6	37,8	33,5
Gastos Centrales	(18,0)	(16,0)	(11,9)	(10,0)	(8,5)
EBIT	49,6	47,1	46,7	27,9	25,0

Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

Durante 1999, el 50% de los **ingresos** obtenidos por **Recoletos** provenían de la venta de publicaciones mientras que los generados por venta de espacios publicitarios alcanzaron el 40%. El 10% restante tiene su origen en venta de otros productos, servicios y comisiones por venta de espacios publicitarios, por cuenta de terceros.

²⁷⁷Las cuentas de gestión siguen un criterio diferente de clasificación de ingresos y costes a los de las cuentas auditadas, si bien los ingresos totales y el resultado de explotación (EBIT) son coincidentes.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los ingresos y la tasa anual acumulada de crecimiento (TAAC).

Cuadro 15

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN DE RECOLETOS (1997-2000)							
Millones de Euros	1999	1998	1997	TAAC (%)	1º Sem. 2000	1º Sem. 1999	Crecimiento 99/00 (%)
Publicidad	81,5	66,0	52,0	25,1	54,9	41,4	32,8
Venta de publicaciones	102,7	105,3	97,4	2,7	48,7	48,3	0,9
Otros	19,7	16,8	8,6	51,5	12,4	9,8	27,2
Total de Ingresos	203,8	188,1	158,0	13,6	116,1	99,5	16,8

Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

Los ingresos totales (publicidad, venta de publicaciones y otros) de **Recoletos** en los últimos tres años del siglo XX y en los seis primeros meses del 2000, por áreas de negocio, se distribuyeron según el cuadro que figura a continuación.

Cuadro 16

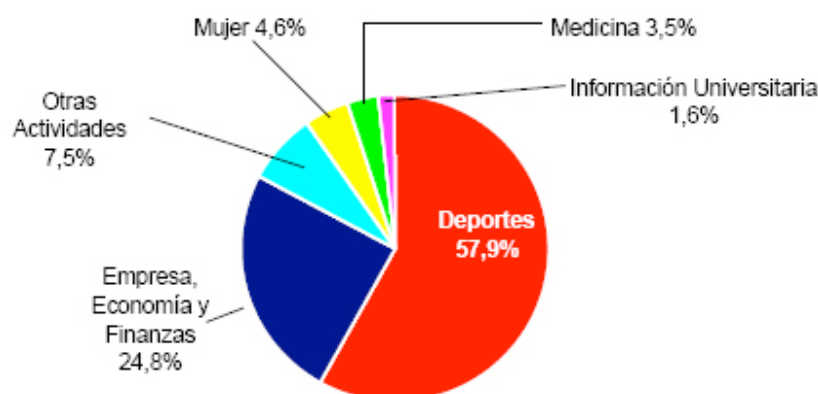
INGRESOS TOTALES POR ÁREAS DE NEGOCIO (1997-2000)							
Millones de Euros	1999	1998	1997	TAAC (%)	1º Sem. 2000	1º Sem. 1999	Crecimiento 99/00 (%)
Deportes	117,9	114,5	105,0	6,0	59,6	55,4	7,6
Empresas, Economía y Finanzas	50,5	41,2	29,4	31,2	35,7	26,5	34,7
Mujer	9,5	7,9	6,7	19,0	5,7	4,6	25,2
Medicina y Salud	7,1	6,9	5,7	11,4	4,3	4,0	6,1
Información para Universitarios	3,3	2,7	3,0	5,1	2,4	2,0	18,9
Otros	15,4	14,9	8,1	37,6	8,5	7,0	20,9
Total de Ingresos	203,8	188,1	158,0	13,6	116,1	99,5	16,8

Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

El reparto proporcional de los ingresos de **Recoletos** por áreas temáticas, a comienzos del 2000 se recoge en el gráfico que sigue.

Gráfico 7

INGRESOS PORCENTUALES POR ÁREAS DE NEGOCIO
--



Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

La evolución de las partidas de gastos directos de la cuenta consolidada de **Recoletos** son los que figuran en el cuadro siguiente.

Cuadro 17

GASTOS DIRECTOS DE LA CUENTA CONSOLIDADA DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.							
Millones de euros	1999	1998	1997	TAAC (%)	1º Sem. 2000	1º Sem. 1999	Crecimiento 00/99 (%)
Consumos	23,9	24,6	22,8	2%	13,2	11,8	12%
Personal	26,0	21,5	17,4	22%	15,4	12,4	25%
Impresión	16,9	16,5	15,5	5%	10,4	7,8	33%
Transporte	10,6	11,0	10,5	0%	5,7	5,2	10%
Promoción	28,9	26,0	17,0	30%	17,6	14,4	23%
Amortización	4,4	3,5	2,1	44%	1,8	2,0	-13%
Otros	25,6	21,9	14,1	35%	14,1	12,3	14%
Total gastos directos	136,2	125,0	99,4	17%	78,3	65,9	19%

Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

Notas: No se incluyen los gastos centrales de la compañía, que suponen un 9% de la cifra de ingresos consolidada.

La distribución porcentual de los gastos por áreas de negocio, sin considerar los gastos centrales; y del margen bruto de explotación, por áreas, a comienzos de 2000, fue la que figura en los dos cuadros siguientes.

Cuadro 18

GASTOS PORCENTUALES POR ÁREAS DE NEGOCIO	
Áreas temáticas	Porcentaje de gastos
Deportes	53,8%
Empresas, economía y finanzas	28,8%
Intereses de la mujer	5,4%
Medicina y salud	3,4%
Información para universitarios	2,2%
Otros	6,4%

Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

Cuadro 19

MARGEN BRUTO DE EXPLOTACIÓN POR ÁREAS DE NEGOCIO							
Millones de Euros	1999	1998	1997	TAAC (%)	1º Sem. 2000	1º Sem. 1999	Crecimiento 99/00 (%)
Deportes	44,7	44,2	44,0	0,8	20,8	21,1	(1,4)
Empresas, Economía y Finanzas	11,3	9,4	9,1	11,4	9,7	6,6	46,1
Mujer	2,1	1,6	0,9	54,4	1,6	1,0	66,5
Medicina y Salud	2,5	2,8	2,0	11,3	1,5	1,6	(5,5)
Información para Universitarios	0,3	0,1	0,1	55,8	0,6	0,3	121,7
Otros	6,7	5,0	2,5	64,2	3,7	3,0	21,6
Total Margen Bruto	67,6	63,1	58,6	7,4	37,8	33,5	12,8

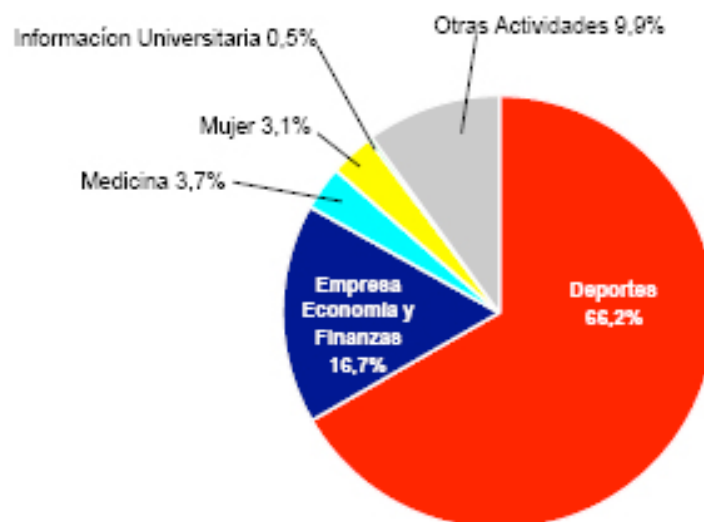
Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

Nota: El margen bruto, calculado como ingresos menos gastos directos, no incluye los gastos centrales, que suponen un 9% de la cifra de ingresos consolidada.

El reparto proporcional del Margen Bruto de **Recoletos** por áreas, a comienzos del 2000, fue como recoge el siguiente gráfico.

Gráfico 8

MARGEN BRUTO PORCENTUAL POR ÁREAS DE NEGOCIO



Fuente: Elaborado a partir de datos internos de la compañía.

Nota: Los desgloses porcentuales por áreas de negocio no incluyen los ingresos y márgenes derivados de las actividades de Unedisa ya que **Recoletos** sólo poseía el 30% de las acciones de dicha compañía.

IV.4.2.7. Las perspectivas empresariales del Grupo a comienzos del 2000

Recoletos pretendía, a comienzos del año 2000, seguir su estrategia de crecimiento, iniciada años antes. Sus perspectivas lo eran respecto de hechos futuros y, por tanto, inciertos. El escenario de la proyección era el siguiente:

- Mantenimiento de las previsiones macroeconómicas de entonces respecto de la evolución de las economías de España, Portugal, y América Latina.
- Que no se produjeran cambios de índole legal o fiscal, que afectaran de forma significativa a las actividades desarrolladas por **Recoletos**.
- Que la expansión de la demanda de los servicios prestados en España, Portugal y América Latina evolucione en consonancia con las previsiones de los informes públicos más relevantes.
- Que no se dieran alteraciones significativas en el entorno competitivo y en particular, en la oferta y comercialización de los servicios ofertados por empresas que prestasen servicios similares o en las condiciones establecidas por los suministradores de servicios y equipamiento de **Recoletos**.
- Que no se produjeran cambios significativos en la evolución de la tecnología, base de los servicios desarrollados hasta entonces.

- Que no se dieran circunstancias excepcionales más allá de las previsibles en los escenarios sociales, económicos y políticos, generalmente previsibles.
- Que no tuvieran lugar inversiones o desinversiones sustanciales que alteraran las consideradas en el escenario proyectado, y que tuvieran un impacto sustancial en los resultados futuros del Grupo.

Su estrategia de crecimiento, se basaba en tres pilares fundamentales, con el objetivo de salir a Bolsa y crear valor para sus accionistas. Los tres pilares básicos eran:

- Consolidar su posición en el mercado español para aprovechar al máximo la oportunidad que ofrecía el mercado de la publicidad en España.
- Centrarse en la producción de contenidos susceptibles de ser distribuidos por cualquier medio que la tecnología del momento permitiera.
- Expandir sus actividades a los mercados de lengua española y portuguesa que presentaban un fuerte potencial de crecimiento en todos los medios.

IV.2.4.7.1. Las oportunidades del mercado publicitario español

A pesar del acelerado crecimiento de los últimos años del siglo XX, todo hacía pensar que la inversión publicitaria seguiría creciendo, tanto en España como, especialmente, en el resto de los mercados en los que **Recoletos** actuaba o se proponía actuar.

La inversión publicitaria en España alcanzó 10.398 millones de euros durante 1999, lo que supuso un crecimiento del 13,8% respecto a 1998, según un estudio de Infoadex. Este incremento fue uno de los más grandes experimentados en España durante la década de los noventa, y el sexto incremento anual consecutivo que se produjo después de la recesión experimentada en 1993.

A pesar del fuerte ritmo de crecimiento en las cifras de inversión publicitaria desde 1993, España seguía en 1998 siendo el segundo país de Europa con menor gasto de publicidad per cápita entre los países de Europa Occidental, según un estudio realizado por Kagan World Media en 1999. En el mismo, la relación de la inversión publicitaria con el gasto en consumo privado demostraba una vez más la baja situación relativa de España con los países de su entorno. Ambas cifras establecían una perspectiva favorable para la industria española publicitaria porque indicaban un potencial de crecimiento relativamente mayor respecto de las economías vecinas.

Ante estas perspectivas de crecimiento del mercado, **Recoletos** pretendió aprovechar su capacidad para capturar publicidad mediante las siguientes actuaciones:

- Mantener y mejorar el conocimiento de sus marcas.
- Aumentar su audiencia global apoyándose en sus marcas de más éxito para crear nuevos productos y servicios en otros canales de distribución de contenidos²⁷⁸.
- Potenciar la venta cruzada de publicidad entre diferentes productos de **Recoletos**²⁷⁹.
- La especialización en determinados contenidos y determinados segmentos de mercados. Los lectores de prensa económica, médica y femenina de gama alta son algunos de los mercados menos sensibles, en su capacidad de consumo, ahorro e inversión a los períodos de recesión económica.
- Consolidar la primera posición en ventas de los principales productos de **Recoletos**, lo que daría una ventaja competitiva a la hora de captar inversión publicitaria en períodos de recesión, en los que la publicidad tiende a concentrarse en los productos con mayores audiencias.

IV.2.4.7.2. Profundizar en su estrategia multimedia

Recoletos, para profundizar en la estrategia multimedia iniciada años antes, se propuso desarrollar nuevas políticas y acciones encaminadas al objetivo de profundizar en dicha estrategia. Para ello, adoptó, al comenzar el segundo milenio, las siguientes políticas:

- **Cruzar actividades de márketing.** Es decir, utilizar los recursos, las campañas y los espacios publicitarios de las actividades más consolidadas de **Recoletos** para promocionar otras actividades en sus primeras fases de lanzamiento. Por ejemplo, el lanzamiento de *Ganar.com* se apoyó en el uso de espacios publicitarios en otros productos del área de empresas, economía y finanzas, como *Expansión*, *Actualidad Económica* o *Expansión TV*.
- **Apoyarse en marcas reconocidas** y atractivas para las audiencias en la introducción de nuevos productos.
- **Interactuación entre distintos medios.** Por ejemplo, *Marca* y *Marca Digital* orientaron diversas actuaciones conjuntas con ocasión de eventos deportivos de importante repercusión pública y con su línea de juegos interactivos, lo que provocó aumentos de audiencia en ambos medios.
- **Aprovechar los mismos contenidos básicos en distintos medios.** La compañía se organizó por áreas de contenido, capaces de trabajar simultáneamente para diferentes medios de distribución, lo que permitía importantes economías de escala en el lanzamiento y mantenimiento de los nuevos productos en nuevos

²⁷⁸En el caso de *Marca* se concentró en el desarrollo de *Marca Digital* en Internet y *Radio Marca Digital*. En el de *Expansión*, las acciones se concentraron en el desarrollo de *Expansión Directo* a través de Internet, *Expansión & Empleo*, y *Expansión TV*. También acometería de forma selectiva nuevas oportunidades de inversión tales como el lanzamiento de *Ganar.com*.

²⁷⁹Ante un eventual empeoramiento del ciclo económico, Recoletos se propuso reforzar las políticas que hicieran frente a los ciclos económicos en los que se frena o se invierte el crecimiento de la inversión publicitaria

medios. Un dato revelador al respecto nos dice que, a 30 de junio de 2000, **Recoletos** disponía de 708 profesionales creando contenidos y adaptándolos a cada medio.

- **Aprovechar su experiencia en la venta de espacios publicitarios.** **Recoletos**, a través de Novomedia S.A., utilizó su experiencia y tecnología acumuladas en la venta de espacios publicitarios y su cartera de clientes en los medios convencionales, para aplicarlos en los nuevos medios.

- **Venta cruzada de publicidad.** La presencia en varios medios a través de una oferta diversificada de productos, permitió agregar audiencias a la vez que una mayor segmentación de las mismas, lo que se tradujo en una mayor gama de posibilidades para los anunciantes a la hora de diseñar sus campañas publicitarias y una mayor efectividad de las mismas.

IV.2.4.7.3. Desarrollo en medios y tecnologías

La dirección del Grupo, consciente de los cambios que, para el sector, traería consigo la aplicación de las nuevas tecnologías de la información, por sí mismas, y para los medios de comunicación, abordó con valentía una serie de proyectos en un intento de combinar las capacidades tradicionales de los medios y las potencialidades de las NTI dentro del Grupo.

IV.2.4.7.3.1. Prensa escrita diaria y revistas

Pese a una tendencia de ligero descenso en el mercado español de prensa diaria de información general, **Recoletos** consideraba que seguía existiendo capacidad de crecimiento en difusión, audiencia y publicidad en la prensa diaria especializada, especialmente en la de la información de empresas, economía y finanzas y la información médica, y en todos los segmentos de mercado en los que operaban sus revistas especializadas. Prueba de ello, fue el proyecto de lanzamiento en los próximos meses de la edición de Galicia del diario *Expansión*.

Estimaba igualmente que su crecimiento en la prensa escrita se produciría, fundamentalmente, en otros mercados de habla hispana o portuguesa (Portugal, Chile y Argentina) o en otros, especialmente, Brasil, México y Estados Unidos.

En aquellas fechas, Económica SGPS estudiaba dos proyectos de publicación escrita e iniciar su presencia en Internet.

IV.2.4.7.3.2. Internet

Recoletos trataba, por entonces, de combinar, en sus proyectos, las capacidades de los nuevos medios con los tradicionales, en un intento de ofrecer contenidos complementarios a una misma audiencia.

Por otra parte, sus proyectos en Internet se basaban en un modelo de ingresos que incluía: Venta de publicidad en sus portales y páginas web; Cobro de comisiones en la venta de productos y servicios a través del comercio electrónico; Venta de contenidos a otras empresas que operasen en Internet; Cobro de comisiones por el acceso a información especializada en sus portales o páginas web.

En la mayor parte de los casos, el objetivo de **Recoletos** era actuar como una plataforma donde otras empresas pudieran aprovechar la audiencia de sus portales y páginas web para vender servicios y productos a través de los mismos, por los que **Recoletos** cobraría una comisión por cada transacción.

En el área de Internet, los planes concretos de **Recoletos** incluían:

- Para sus portales más desarrollados, *Marca Digital* y *Expansión Directo*, potenciar las actividades de comercio electrónico llegando a acuerdos con proveedores de productos y servicios relacionados con el mundo del deporte y de la economía y finanzas, así como productos de consumo y entretenimiento.
- Crear un portal de salud integrado a través de *diariomedico.com* que pusiera en contacto a los consumidores de salud, las profesiones médicas, colegios profesionales, hospitales, otras instituciones, clínicas, compañías de seguros y laboratorios farmacéuticos y distribuidores de fármacos.
- Iniciar actividades de comercio electrónico ligadas a *estarGuapa.com* con productos relacionados con la belleza y expandir el concepto del sitio web *estarguapa.com*, creando una familia de sitios web que ofrecieran contenidos especializados de interés para la mujer.
- Crear un sitio web especializado en contenidos para la juventud, siguiendo el modelo de la publicación *Gaceta Universitaria*, estrechando vínculos con *Marca* y *Marca Digital*.
- Iniciar la puesta en marcha de un sitio web dedicado a la formación a distancia a través de Internet.
- Lanzar un portal dirigido a directivos empresariales, en asociación con Earnst & Young el Banco Urquijo y otros, a través de su participada Foro de Directivos.

Al tiempo que maduraban los proyectos concretos citados, investigaba y experimentaba en Internet, en una doble dirección: como medio de distribución de contenidos y como modelo de negocio. Además, **Recoletos** y Unedisa, mediante acuerdos

de investigación conjunta, con empresas de telecomunicaciones, informática y distribución de contenidos, realizaban proyectos experimentales en varias de dichas tecnologías. A ello le empujaban los cambios tecnológicos que en Internet se producían a un ritmo acelerado y de los que eran exponentes: el Internet Móvil, las tecnologías WAP y UMTS, la banda ancha, la televisión y radio digitales, la LMDS (Local Multipoint Distribution Service) y la televisión por cable.

IV.2.4.7.3.3. Televisión

Los proyectos de **Recoletos** en el medio televisión abarcaban cuatro vertientes:

- **La televisión temática**, cuyo principal proyecto era *Expansión TV*. Esta programación de televisión nació simultáneamente a la televisión digital por satélite y se desarrollaba con ella y con la televisión por cable. *Expansión TV* negociaba con varios clientes, con actividad en Internet, la venta de sus contenidos en “video clips”. Igualmente, tenía previsto ampliar el número de plataformas de televisión a través de las cuales distribuiría su señal. Mantenía avanzadas negociaciones con una compañía operadora de cable para el desarrollo de un canal de servicios interactivos de banda ancha. Por último, el área de contenidos deportivos, comenzó a producir, sistemáticamente, desde junio del 2000 “video clips” con noticias deportivas difundidas por *Marca Digital* esperando un acelerado desarrollo de esta actividad.

- **La televisión comercial**. *Veo Televisión*, sociedad participada en un 25,5% por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. y en otro 25,5% por Unedisa, se presentó al concurso público de una de las dos licencias para emitir televisión digital por ondas hercianas sin codificar.

- **Suscripción de participaciones accionariales**. En septiembre de 2000, **Recoletos** suscribió una participación del 1,864% en RTL Group mediante la aportación de sus acciones de *Antena 3* y *Vía Digital*.

RTL Group era una compañía que agrupaba veintidós cadenas de televisión comercial en Europa y tres compañías de producción de contenidos para televisión, con una facturación combinada pro-forma, en 1999, de 3.780 millones de euros.

- **La producción de contenidos para TV**. *El Mundo Televisión* había realizado, hasta el 30 de junio de 2000, cuarenta y seis horas de contenidos de televisión distribuidos por distintas emisoras comerciales y se proponía seguir desarrollando dicha actividad con nuevos programas y nuevos contratos de distribución.

IV.2.4.7.3.4. Radio

El 25 de julio de 2000, *Radio Marca Digital* comenzó la emisión de su programación, tanto en frecuencia digital para las poblaciones de Madrid y Barcelona como por Internet. Se esperaba, que, en abril del 2001, llegara al 50% de la población española en frecuencia digital.

Su contenido combinaba la información deportiva tradicional con la información de todo tipo de actividades, especialmente deportivas, para el tiempo de ocio. Es decir, combinaba los contenidos del diario deportivo *Marca* con los de su suplemento semanal *Tiramillas* y con las respectivas zonas de contenidos del portal *Marca Digital*.

Radio Marca Digital no era ni una frecuencia de radio ni una emisora digital o analógica. Era una programación de radio distribuida por frecuencias digitales y analógicas y por Internet. **Recoletos** mantenía conversaciones con diversas cadenas de radio y emisoras locales para incorporar la programación de *Radio Marca Digital*, total o parcialmente.

El 10 de marzo de 2000, el gobierno concedió a **Recoletos** una licencia de radio digital de ámbito nacional. La radio digital ofrecía, entre otras ventajas, una calidad de sonido similar a la de los CD, una transmisión prácticamente libre de interferencias, la posibilidad de cubrir todo el territorio nacional con una sola frecuencia, y la posibilidad de ofrecer una amplia gama de servicios interactivos de transmisión de datos.

Recoletos planeaba utilizar esta licencia de radio digital para distribuir el contenido de *Radio Marca Digital*. La inversión prevista para el proyecto en 2000 ascendía a 500.000 euros. Por otro lado, **Recoletos** meditaba la posibilidad de aliarse con otras empresas propietarias de licencias de radio digital, entre ellas Unedisa, para formar una familia de canales temáticos de radio digital.

IV.2.4.7.4. La expansión en América Latina y Portugal

Como parte del crecimiento estratégico, **Recoletos** pretendía la expansión de sus actividades en América Latina y Portugal, donde existían significativas oportunidades de crecimiento.

La globalización económica y de los canales de comunicación, más allá de las fronteras nacionales, potenciaban los elementos lingüísticos y culturales como principales factores diferenciadores de los mercados mundiales de la información. En torno, a quinientos millones de personas hablaban, ya entonces, castellano o portugués como

primera lengua, lo que proporcionaba a **Recoletos** importantes oportunidades de crecimiento en el mercado de producción de contenidos en dichas lenguas.

Recoletos centraría su atención en expandirse en América Latina y Portugal, con el objetivo, a largo plazo, de tener una presencia significativa en los principales países de dichas áreas geográficas. El factor clave en la expansión geográfica internacional de **Recoletos** fue un simultáneo enfoque local que permitiera reconocer las diferencias culturales en cada uno de los mercados. Por ello, pretendió establecer y suscribir alianzas con operadores locales con experiencia en sus respectivos mercados. A cambio, proporcionaba apoyo financiero, en contenidos, credibilidad y flexibilidad. Esta expansión permitiría a **Recoletos** potenciar su conocimiento y habilidades en la creación de contenidos para otros mercados.

Como resultado de sus esfuerzos para desarrollar su estrategia de expansión internacional, en junio de 2000, **Recoletos** firmó un acuerdo, para adquirir, en Argentina, el 100% del capital de Sadei, S.A. y Mind Opener, S.A. por 17 millones de dólares. Dichas adquisiciones requerían la autorización de las autoridades de vigilancia de la competencia argentinas.

El Cronista, publicado por Sadei S.A., era uno de los principales diarios de información empresarial, económica y financiera de Argentina donde se distribuían, además, otros tres diarios económicos: *Ámbito Financiero*, *Buenos Aires Económico* y *El Economista*. Aunque ninguno poseía control de difusión, a *El Cronista* y *Ámbito Financiero* el Estudio General de Medios de Argentina les atribuía 48.200 y 15.500 lectores, respectivamente.

Mind Opener, S.A. publicaba tres revistas de contenido especializado: *Apertura*, revista mensual de información de empresas, economía y finanzas; *Target*, revista con informaciones destinadas al sector de la publicidad; e *Infomation Technology*, revista sobre las nuevas tecnologías y su incidencia en el mundo de los negocios.

En 1999, Sadei, S.A. facturó 11,7 millones de dólares registrando un resultado operativo negativo de 1,23 millones de pérdida. Por su parte, Mind Opener, S.A. obtuvo, en 1999, unos ingresos netos de 4,5 millones de dólares y un resultado operativo, también negativo, de 0,53 millones de pérdida.

IV.2.4.7.5. La salida a bolsa del Grupo

Como es sabido, las bolsas de valores españolas son mercados secundarios oficiales, organizados como sistemas multilaterales, que permiten reunir los diversos intereses de compra y venta sobre determinados instrumentos financieros admitidos a negociación (valores de renta variable, valores de renta fija, pública, y privada, warrants, etc.), y que dan lugar a contratos respecto de dichos instrumentos. Funcionan de forma regular, conforme a lo previsto en la normativa vigente para los respectivos mercados, que regula las condiciones de acceso, la admisión a negociación, los procedimientos operativos, la información y la publicidad.

En línea con la opinión mantenida en el Capítulo I, la cotización en los mercados de valores de las acciones de grupos de comunicación, avala, con un argumento más, nuestra opinión de que las empresas informativas y/o de comunicación, son una más en el universo empresarial, si bien, con la diferencia específica de una mayor exigencia en lo que se refiere, tanto a su funcionamiento como empresas, como a la elaboración de contenidos, que demandan, en ambos casos, especiales exigencias de carácter ético.

Las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. vs RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., que iniciaron su cotización el 25 octubre de 2000, cotizaron por última vez en bolsa el 3 de agosto de 2005. Su exclusión se produjo tras la formulación de la OPA de RETOS CARTERA S.A. “sobre el cien por cien de capital social”. La OPA formulada por RETOS CARTERA S.A. fue autorizada por la CNMV con fecha 14 de febrero de 2005. El acuerdo de exclusión de cotización, a solicitud de la propia sociedad, fue adoptado por el Comité Ejecutivo de la CNMV con fecha 27/07/05 y comunicado como hecho relevante²⁸⁰ de la misma fecha.

IV.4.3. Las operaciones empresariales más significativas de Recoletos en el periodo 2000-2007

La evolución histórico-empresarial de **Recoletos**, analizada en páginas anteriores, no quedaría completa sin destacar cinco de los hitos más importantes ocurridos a lo largo

²⁸⁰Se consideran “hechos relevantes” las comunicaciones de información relevante que los emisores de valores están obligados a difundir, cuando el hecho se produzca, de forma inmediata al mercado, mediante comunicación a la CNMV. Cuando se habla de información relevante se hace referencia a toda aquella cuyo conocimiento pueda afectar, razonablemente, a un inversor que pretenda adquirir o transmitir valores, información que, puede, por tanto, influir, de forma sensible, en la cotización de un valor en concreto.

de su historia, y que caracterizan, netamente, su marchamo como grupo de empresas. Hacemos aquí tal mención, a título enunciativo, puesto que, en el Capítulo V, cada uno de los hechos citados serán desarrollados extensamente, al abordar el estudio anualizado de la actividad del Grupo consolidado en el periodo 2000-2007.

Los cinco hechos a destacar son los siguientes:

- El 3 de octubre de 2000, se inscribe en el registro de la CNMV la Operación de Oferta Pública de Venta (OPV) de las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., titularidad de Pearson Overseas Holding Ltd., accionista mayoritario, y una Oferta Pública de Suscripción de Acciones (OPS) de nueva emisión de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.
- El 25 de octubre de 2000 se produce la salida a Bolsa de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. vs RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
- El 23 de marzo de 2001, la Junta General de Accionistas de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. cambió esta denominación por la de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
- El 14 de diciembre de 2004, RETOS CARTERA S.A. lanzó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) por el cien por cien de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A, que la CNMV aprobó el 14 de febrero de 2005.
- El 13 de abril de 2007, RCS Media Group adquirió mediante fusión por absorción el cien por cien de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

En el presente Capítulo ha quedado expuesta la panorámica general de la historia empresarial del Grupo **Recoletos**, que abarca la totalidad de su ejecutoria, desde su nacimiento, en 1977, hasta su desaparición en 2007. Como anuncié en la Introducción, el análisis se ha dividido en los tres periodos temporales coincidentes con las “tres transformaciones”, cualitativas y sucesivas, derivadas del crecimiento del Grupo.

CAPÍTULO V

ANÁLISIS ANUALIZADO DE LA ACTIVIDAD DEL GRUPO CONSOLIDADO 2000-2007

V

V.1. Año 2000

V.1.1. Las sociedades que conformaban el Grupo

En el presente Capítulo abordo el análisis anualizado de la actividad del Grupo consolidado, en el periodo 2000-2007, haciendo hincapié en los cambios que, anualmente, se fueron produciendo en los medios, las empresas del Grupo y en el comportamiento bursátil de la acción de **Recoletos**.

A 31 de diciembre de 1999, el conjunto de participaciones del Grupo y asociadas, que, directa o indirectamente, poseía RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., cuyo detalle figuraba en su balance de situación, ascendía a 127.557.913 euros (21.223.851 miles de pesetas), y a 29.540.394 euros (4.915.108 miles de pesetas) su cartera de valores a largo plazo. El detalle es el que figura en los tres cuadros siguientes. El primero, sobre el elenco de participadas del Grupo y asociadas. El segundo, la cartera de valores a largo plazo. Y el tercero, otras sociedades por participación indirecta.

PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS:
DETALLE A 31 DE DICIEMBRE DE 1999

Sociedad Participada	Domicilio social (ciudad)	Actividad Principal	Método Consolidación	% Participación	Datos Contables (a 31-XII-99)			Valor en libros	Provisión Depreciación Cartera	Valor Neto en Libros (a 31-XII-99)	
					Capital	Reservas	Resultados				
1.- PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS											
Pool de Medios	Madrid	Edición de publicaciones	I.G.	100	290.015	52.005	(10.845)	1.026.040	(734.079)	291.967	
Novemedia	Madrid	Comercialización de seguros publicitarios	I.G.	100	30.100	755.178	432.245	600.000	-	600.000	
Ediciones Cuadra	Madrid	Edición de publicaciones	I.G.	99,26	72.000	155.194	124	1.247.959	(1.023.155)	225.524	
Recolletes Cartera de Inversiones	Madrid	Tenencia de participaciones. Prestación de servicios de radio.	I.G.	100	610.000	1.214.272	(327.113)	3.010.000	(1.512.842)	1.497.158	
Recolletes Información	Madrid	Tenencia de participaciones	I.G.	100	1.750.500	8.750.000	(1.563.664)	10.500.500	(1.602.664)	9.439.836	
Recolletes Cartera Internacional	Madrid	Tenencia de participaciones	I.G.	99,99	239.977	877.227	(206.810)	1.389.861	(678.967)	910.894	
Cia. Auxiliar de Servicios Técnicos	Madrid	Tenencia de participaciones	I.G.	100	10.000	75.519	30.782	10.000	-	10.000	
Red de Distribuciones Editoriales	Madrid	Tenencia de participaciones	I.G.	75,72	20.395	80.340	(7.368)	75.974	(5.019)	70.955	
Receprint Impresión	Madrid	Impresión de publicaciones	I.G.	100	500	152	(17)	500	-	500	
Receprint Píase	Madrid	Impresión de publicaciones	I.G.	100	365.224	668.751	112.258	993.111	-	993.111	
Receprint Dos Hermanos	Madrid	Impresión de publicaciones	I.G.	100	205.233	261.821	7.357	470.451	-	470.451	
Receprint Siguiente	Madrid	Impresión de publicaciones	I.G.	100	142.432	222.480	(2.377)	366.484	(3.949)	362.535	
Receprint Rabada	Madrid	Impresión de publicaciones	I.G.	100	112.573	179.262	19.774	292.282	-	292.282	
Receprint Gestar	Madrid	Impresión de publicaciones	I.G.	100	136.514	291.080	39.898	401.427	-	401.427	
Club de la Información Deportiva	Málaga	Edición de publicaciones	I.G.	99,983	30.000	30.000	(109.514)	59.900	(59.900)	(49.492)	
Ediciones Cénica Argentina	Buenos Aires (Argentina)	Sin actividad	I.G.	99,95	26.427	(35.697)	-	536.784	(536.784)	0	
Inmobiliaria Recolletes Castellana	Madrid	Arrendamiento de inmuebles	I.G.	44,600	11.700	73.181	217.151	16.302	-	16.302	
Distribución 92	Madrid	Sin actividad	I.G.	100,000	10.000	72.979	384	10.000	-	10.000	
Recorral Comunicaciones	Madrid	Tenencia de participaciones	I.G.	97	10.000	-	-	9.700	-	9.700	
Recolletes Chile	Santiago de Chile	Tenencia de participaciones	N.C.	100	155.986	(136.405)	(18.892)	835.266	(855.495)	782	
TOTAL PARTICIPACIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS									21.223.851	(5.629.128)	15.594.723

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía, expresados los datos de capital, reservas y resultados en miles de pesetas, unidad monetaria a esa fecha.

CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO DETALLE A 31 DE DICIEMBRE DE 1999

Sociedad Participada	Domicilio social (ciudad)	Actividad Principal	Método Consolidación	% Participación	Datos Contables (a 31.XII.99)			Valor en libros	Provisión Depreciación Cartera	Valor Neto en libros (a 31.XII.99)	
					Dir.	Capital	Reserva Resultados				
2.- CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO											
Distribuidora de Televisión Digital	Madrid	Distribución de televisión digital	N.C.	5		62.977.592	(2.515.390)	(31.638.033)	4.775.030	(3.331.983)	1.453.017
Galisa	Madrid	Distribución de publicaciones	P.E.	35		50.000	25.629	32.625	17.500	.	17.500
Palacio del Hielo	Madrid	Promoción de actividades deportivas sobre hielo	N.C.	15,35		185.000	(144.329)	(2.926)	29.325	(18.069)	11.256
Demoscopia	Madrid	Realización de estudios de mercado	N.C.	10		17.800	194.533	133.550	87.540	(54.547)	32.993
Redecampo	Madrid	Realización de estudios de mercado	N.C.	10		10.000	2.767	.	460	.	460
Tavisia	Madrid	.	N.C.	.		.	.	.	2.750	.	2.750
Círculo Iruense	Madrid	.	N.C.	.		.	.	.	1.500	.	1.500
Club Financiero Gineva	Madrid	.	N.C.	.		.	.	.	800	.	800
Societates Club de Futbol	Madrid	.	N.C.	.		.	.	.	248	.	248
Oficina Justificación de la Difusión (O.J.D.)	Madrid	Realización de estudios de mercado	N.C.	.		.	.	.	5	.	5
TOTAL CARTERA DE VALORES A LARGO PLAZO									4.915.128	(3.394.599)	1.520.509

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

OTRAS SOCIEDADES POR PARTICIPACIÓN INDIRECTA, DETALLE A 31 DE DICIEMBRE DE 1999

Sociedad Participada	Domicilio social (ciudad)	Actividad Principal	Método Consolidación	% Participación		Titular Indirecta	Datos Contables (a 31-XII-99) (Expresados en miles de pesetas)			Valor en Libros (a 31-XII-99)		
				Dir.	Ind.		Total	Capital	Reservas	Resultados	Directa	Indirecta
OTRAS SOCIEDADES												
Teledinmar	Sevilla	Edición de publicaciones	I.G.	-	100	100	Recoletos: Información Red de Distribuciones Editoriales Cía. Auxiliar de Servicios Técnicos	32.000	11.434	29.485	578.000	478.192
Dispersa	Bilbao	Distribución de publicaciones	I.G.	-	75	75		10.000	19.992	37.453	74.816	50.993
Bidespress	Bilbao	Servicio rápido de maquetación	I.G.	-	75	75	Red de Distribuciones Editoriales Cía. Auxiliar de Servicios Técnicos	10.000	18.272	1.573	23.377	23.377
Económica S.C.F.S.	Lisboa (Portugal)	Edición de publicaciones	I.P.	-	50	50	Recoletos Carrera Internacional	30.873	125.629	68.143	1.561.608	885.234
Inversiones Chiles	Santiago de Chile	Tenencia de participaciones	N.C.	-	25	25	Recoletos Chile	-	-	-	-	-
Ediciones Financieras	Santiago de Chile	Edición de publicaciones	N.C.	-	15	15	Inversiones Chiles	-	-	-	-	-

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Nota: Las sociedades reflejadas en este cuadro no se incluían como inversiones de **Recoletos** a nivel individual o consolidado, ya que dependían directamente de otra sociedad del grupo, dependiente de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL, S.A.

<p style="text-align: center;">ACTIVIDADES EJERCIDAS</p> <p style="text-align: center;">POR LAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DEL GRUPO RECOLETOS</p> <p style="text-align: center;">A 31 DE DICIEMBRE DE 2000</p>

- **Pool de Medios, S.A.**

La actividad principal de Pool de Medios, S.A. se centraba en la edición de prensa de difusión gratuita. Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad editaba la publicación de periodicidad semanal *Gaceta Universitaria*.

- **Ediciones Cónica, S.A.**

Ediciones Cónica, S.A. se centraba en la edición de la revista mensual *Telva*.

- **Novomedia, S.A.**

La actividad central de Novomedia, S.A. consistía en la proyección y ejecución de campañas publicitarias. En particular, Novomedia, S.A. explotaba con carácter exclusivo la publicidad que se difundía en las publicaciones *Marca*, *Expansión*, *Actualidad Económica*, *Golf Digest* y *Ganar.com* (editadas por **Recoletos**), *Expansión Financiera* y *Telva* (editada por Ediciones Cónica, S.A.), así como la publicidad en los medios electrónicos del Grupo. Adicionalmente en 1997 obtuvo la comercialización de espacios publicitarios del Ente Público Televisión Madrid, la Televisión Autonómica Madrid, S.A. y Radio Autónoma Madrid, S.A.

- **Inmobiliaria Recoletos Castellana, S.A.**

Inmobiliaria Recoletos Castellana, S.A. tenía por objeto la tenencia de participaciones en otras sociedades y en arrendamientos a sociedades del Grupo.

- **Distribución 92, S.A.**

Distribución 92, S.A. se encontraba inactiva.

- **Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.**

Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. se centraba en la tenencia de acciones. La sociedad poseía una participación del 17% en Red de Distribuciones Editoriales, S.A., tenedora a su vez de participaciones en sociedades del Grupo cuya actividad consistía en la distribución de prensa.

- **Ediciones Cónica Argentina, S.A.**

Por lo que respecta a Ediciones Cónica Argentina, S.A., su actividad consistía en la edición de la revista mensual de diseño y moda *Telva* para el mercado argentino. Se encontraba inactiva al 31 de diciembre de 2000.

- **Distribuidora de Periódicos y Revistas, S.A.**

Distribuidora de Periódicos y Revistas, S.A., desde su constitución se dedicaba a la distribución de periódicos. La sociedad operaba en todo el País Vasco, en Cantabria y en Burgos a través de sus delegaciones comerciales, excepto en Álava, territorio para el que utilizaba la delegación comercial de Bidexpress, S.A.

- **Bidexpress, S.A.**

Bidexpress, S.A. se dedicaba fundamentalmente a la distribución de paquetería de volumen mediano-pequeño. La sociedad operaba en todo el País Vasco, Cantabria y en Burgos a través de sus delegaciones comerciales de Bilbao y Vitoria y de las

delegaciones comerciales en otras provincias de Distribuidora de Periódicos y Revistas, S.A.

- **Recoletos Cartera de Inversiones, S.A.**

Recoletos Cartera de Inversiones, S.A. tenía por objeto la tenencia de participaciones en otras sociedades. La sociedad Recoletos Cartera de Inversiones, S.A., mantenía una inversión en el grupo RTL que representaba una participación del 1,63% (además de la participación que tenía **Recoletos** en RTL del 0,24%). A su vez, poseía una participación del 0,0006% en Antena 3 de Televisión, S.A.

- **Recoletos Cartera Internacional, S.A.**

Por su parte, Recoletos Cartera Internacional, S.A. se encargaba de la tenencia de participaciones en otras sociedades extranjeras. A 31 de diciembre de 2000 poseía el 50% de Económica SGPS cuya actividad se centra en la edición de publicaciones de información económica en el ámbito territorial de Portugal. Al 31 de diciembre de 2000 esta sociedad publicaba el diario de información económica *Diário Económico*, *Semánario Económico* y las revistas *Valor* y *Fortuna e Negocios*.

- **Recoprint**

La actividad principal de Recoprint Impresión, S.L., Recoprint Pinto, S.L., Recoprint Guimar, S.L., Recoprint Sagunto, S.L., Recoprint Rábade, S.L., y Recoprint Dos Hermanas, S.L. era la impresión de las publicaciones editadas por el Grupo **Recoletos**.

- **Red de Distribuciones Editoriales, S.L.**

Red de Distribuciones Editoriales, S.L. se encargaba de la tenencia de las participaciones en sociedades del Grupo, asociadas e inversiones financieras, cuya actividad era la distribución de prensa y revistas.

- **Recoletos Información, S.L.**

Recoletos Información, S.L. tenía por objeto la tenencia de participaciones en otras sociedades. La sociedad Recoletos Información, S.L., mantenía una inversión de 10.500 millones de pesetas en Unedisa. La cifra representaba una participación del 30% del capital social de la misma y una inversión de 491 millones de pesetas en Tejadimar, S.A. que representaba una participación del 84,97% de su capital.

- **Club de Información Deportiva, S.L.**

La actividad substancial de Club de Información Deportiva, S.L. era la edición de prensa. Sin embargo, dicha sociedad presentaba un balance de liquidación provisional al 31 de diciembre de 2000, al haber cesado sus operaciones.

- **Recotel Comunicaciones, S.L.**

Recotel Comunicaciones, S.L. se encargaba de la explotación de servicios de telecomunicaciones y tenencia de participaciones.

- **Tu Salud Servicios Interactivos, S.L., Almanzor Comunicaciones, S.L., Astrolabio Comunicaciones, S.A., Baobad Comunicaciones, S.A., y Boj Media**

Mosaico de Participaciones Reunidas, S.L., -redenominada en ese momento como Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.-, Almanzor Comunicaciones, S.L., Astrolabio Comunicaciones, S.A., Baobad Comunicaciones, S.A., y Boj Media, S.A. tenían como eje medular de su actividad la explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio u otros medios y la adquisición y tenencia de acciones o participaciones.

- **Recoletos Compañía de Internet, S.A.**
Recoletos Compañía de Internet, S.A. centraba su atención en la realización de actividades en Internet, incluidas la creación y desarrollo de portales.
- **Ediciones Reunitel, S.L.**
Ediciones Reunitel, S.L. tenía por objeto la edición de *Expansión&Empleo*, suplemento de trabajo vendido junto a *Expansión* y *El Mundo*.
- **Sadei S.A. y Mind Opener, S.A.**
Sadei S.A. y Mind Opener, S.A. realizaban la edición del diario económico *El Cronista* y de las revistas especializadas *Apertura*, *Information Technology* y *Target*, respectivamente.
- **Tejadimar, S.A.**
Tejadimar, S.A. se encargaba de la edición de prensa, en particular el periódico *Estadio Deportivo*.
- **Unedisa**
Unedisa llevaba a cabo la edición del diario *El Mundo*. La consolidación de esta sociedad se realizaba por el método de puesta en equivalencia.

V.1.2. Cambios en los medios

El 15 de enero se produjo el lanzamiento del suplemento *Expansión & Empleo*, que se entregaba en la edición de Fin de Semana del periódico *Expansión* y con la edición dominical del diario *El Mundo*.

El 9 de marzo de 2000, Sky Point obtuvo, por adjudicación del Ministerio de Fomento, una licencia para operar en LMDS. RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. participaba en la citada compañía con un 14,7% de forma directa, y con otro 4,4% de forma indirecta a través de Unedisa, que era el titular de otro 14,7% de Sky Point. El 9 de marzo, tanto RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. como Unedisa, obtuvieron sendas licencias de radio digital de ámbito nacional. La concesión otorgada tenía por objeto el establecimiento y explotación de redes acceso radio en la banda de 26 GHz.

Un día después, el 10 de marzo de 2000, el Ministerio de Fomento concedió a Recoletos Cartera de Inversiones, S.A. -compañía participada en su totalidad por la sociedad dominante- una licencia de Radio Digital. Las primeras emisiones comenzaron a realizarse el 25 de julio a través de Internet.

Junto a esto, el 26 de abril de 2000, la Junta General de Accionistas amplió el objeto social de la Sociedad, incluyéndose dentro del mismo las actividades de producción y suministro de información por medios telemáticos, informáticos o cualquier otro soporte multimedia, explotación de servicios de telecomunicaciones, incluidos los de telefonía, radio, televisión, transmisión de datos y cualesquiera otros medios electrónicos así como la actividad de formación y enseñanza.

La actividad principal de la Sociedad se centraba así en la edición y distribución del diario de información deportiva *Marca*, de las publicaciones de información económica *Expansión* y *Actualidad Económica*, -de carácter diario y semanal respectivamente-. La edición de un diario de información médica de difusión gratuita denominado *Diario Médico*. Y la edición de dos revistas mensuales especializadas, *Golf Digest* y *Ganar.com*.

Al mismo tiempo, en el mes de junio, **Recoletos** lanzó en Internet *estarGuapa.com*. Un portal web dirigido al público femenino.

V.1.3. Cambios en las empresas

El 13 de enero, se constituyó, la sociedad Ediciones Reunitel, S.L., participada al 50% por la sociedad dominante y por Unedisa en un 50%. Algunos días después, en concreto el 24 de enero, se produjo la adquisición del 3,95% de Group Logistic Vilarroya, S.L. Con fecha 3 de julio, del 7,9% de Segre Distribuciones. Y el 31 de marzo del 18,17% de Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L. Las compras se realizaron a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.A., y todas las adquisiciones se dedicaban a la distribución de prensa.

En febrero, el 4, tuvo lugar la venta de los derechos de suscripción preferente sobre las participaciones sociales de nueva emisión emitidas por Red de Distribuciones Editoriales, S.A. por parte de la sociedad dominante y por Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. a favor de Unedisa, quedando disminuida la participación de ambas en un 30%.

Por su parte, en marzo se produjo, por un lado y con fecha 3 de marzo, la constitución de la sociedad Recoletos Telecomunicaciones, S.A., y posterior cambio de

denominación social a Boj Media, S.A. Compañía participada en su totalidad por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., y propietaria a su vez del 25,5% de Veo Televisión, S.A. Una empresa constituida el 8 de mayo de 2000 y participada también en un 25,5% por Unedisa. Además, el 20 de marzo se constituyó la sociedad Sky Point, S.A. participada al 14,7% por la sociedad dominante y en un 14,7% por Unedisa.

También en marzo, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió un 30% de participación en Red de Distribuidoras Editoriales. La operación generó una plusvalía para el Grupo **Recoletos** de 210.207 miles de pesetas.

En el abril el hecho más significativo fue la compra por parte de la sociedad dominante, con fecha 13 de abril, del 18% de la sociedad Portal de Directivos, S.A.

En mayo se produjeron los siguientes movimientos. Por un lado, la constitución, con fecha 25 de mayo, de la sociedad Mosaico de Participaciones Reunidas, S.L. Participada en su totalidad por la sociedad dominante. Y cambio de denominación social el 30 de octubre por Tu Salud Servicios Interactivos, S.L. Y por otro, la constitución, con fecha 25 de mayo de las sociedades: Baobad Comunicaciones, S.A., Astrolabio Comunicaciones, S.A., participadas por la sociedad dominante en un 99,98% y en un 0,02% por Recoletos Información, S.L. También con fecha 25 de mayo se produjeron las constituciones de Almanzor Comunicaciones, S.A., participada por la sociedad dominante en un 99,75%, y en un 0,25% por Recoletos Información, S.L., y de Comunicaciones Alondra, S.L. a la cual la sociedad dominante aportó la participación que poseía de Distribuidora de Televisión Digital, S.A. Por su parte, Recoletos Cartera de Inversiones aportó su participación en Antena 3.

El 9 de junio, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. firmó un acuerdo para la adquisición del 100% de Sadei, S.A. La sociedad editora del diario de empresas, economía y finanzas de Argentina *El Cronista*, y de Mind Opener, S.A. Otra sociedad argentina, que editaba tres revistas especializadas en diferentes ámbitos del mundo empresarial y económico. También en ese mismo mes, el día 29, la Junta General Extraordinaria de accionistas de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., acordó ampliar el capital con cargo a reservas libres por prima de emisión en la cifra de 20.714.063,43 euros mediante elevación del valor nominal de todas y cada una de las acciones de la sociedad a 0,2 euros. Al mismo tiempo, la mencionada Junta acordó la

distribución de un dividendo extraordinario por un importe de 55.350.000 euros con cargo a reservas voluntarias de libre disposición procedentes de beneficios no distribuidos de ejercicios anteriores. Por su parte, el Consejo de Administración acordó que dicha fecha fuera el 30 de septiembre.

El 25 de julio RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. enajenó el 15,03% de su participación en Tejadimar S.A. por un importe de 86.873 millones de pesetas.

Durante el mes de agosto, en concreto el día 3, el Consejo de Administración aprobó la ampliación del capital social mediante la emisión de 8.830.035 acciones ordinarias de 0,2 euros de valor nominal cada una. Y también, durante ese mes se decretó el cese de la actividad de Club de la Información Deportiva, S.A., compañía en la que la sociedad dominante participaba con un 99,98 %.

En septiembre, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aportó sus participaciones del 10% y del 5% en Antena 3 de Televisión y Vía Digital a RTL Group a cambio del 1,864% del capital social de esta última. El día 4 se realizó un intercambio accionarial por el que RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. y Recoletos Cartera de Inversiones S.A. aportaron a RTL Group sus participaciones del 12,653% y 87,347% en Comunicaciones Alondra S.L., obteniendo a cambio una participación del 0,236% y del 1,628% de RTL Group.

El día 20, y como parte de una reorganización societaria de los activos del Grupo en el sector audiovisual, las participaciones del grupo en Antena 3 Televisión, S.A. (a través de Recoletos Cartera de Inversiones, S.A.) y de DTS Distribuidora de Televisión Digital S.A. (a través de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. que mantenía un 0,0006% de Antena 3 Televisión, S.A.) aportó 472.500 acciones, en una ampliación a Comunicaciones Alondra, S.L. Además, Recoletos Cartera de Inversiones aportó a esta misma sociedad 16.666.800 acciones de Antena 3 Televisión S.A.

Posteriormente a esta operación, Comunicaciones Alondra, S.L. fue aportada en una ampliación de capital de Compagnie Luxemburgeoise pour L'Audiovisuelle et la Finance (Audiofina), pasando RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., y Recoletos Cartera de Inversiones, S.A. a ser accionistas de Audiofina con un 1,86% del

conjunto. El efecto de esta transacción en las cuentas consolidadas fue nulo al tratarse de permuta de valores entre compañías vinculadas a valor neto contable.

Con fecha 21 de septiembre de 2000, el Consejo de Administración de la sociedad RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aprobó la oferta pública de suscripción de 7.522.898 acciones, con objeto de allegar recursos que permitieran su crecimiento.

Asimismo, en septiembre de 2000, la Junta General de Accionistas de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aprobó la aplicación de un sistema de retribución mediante opciones sobre acciones para administradores y directivos. Se extendía a 1.307.137 acciones, el 1% del capital social. Las opciones eran gratuitas, y cada una, daba derecho a la adquisición futura de una acción. Dichas acciones, fueron suscritas por Santander Investment Services, S.A., anteriormente Santander Central Hispano Investment, S.A., a un precio de 11,4 euros por acción. RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. y Santander Investment Services, S.A. disponían de recíprocas opciones de compra y de venta por la totalidad de las referidas acciones a su precio de suscripción²⁸¹.

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. constituyó un depósito en cuenta corriente con Santander Investment Services, S.A. por el importe resultante de multiplicar las 1.307.137 acciones objeto del Plan por el precio de suscripción. Dicho depósito estaba pignorado en garantía a favor de Santander Investment Services, S.A. La remuneración del referido depósito era el EURIBOR menos 0,5% de la cantidad depositada. Asimismo, RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. remuneraría a Santander Investment Services, S.A. la cantidad desembolsada al EURIBOR más 1%.

Estas cantidades se fueron modificando a medida que se iban ejercitando opciones de compra por los beneficiarios del Plan, practicándose la correspondiente liquidación de intereses sobre dichas cantidades a medida que se fueron reduciendo.

El 18 de octubre RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. adquirió el 50% de la compañía argentina Mind Opener, S.A. y el 100% de Sadei, S.A. que a su vez

²⁸¹Al margen de las acciones suscritas en relación con el Plan, el grupo Santander ostentaba, directa o indirectamente a través de las sociedades de su grupo una participación de aproximadamente el 2,36% del capital social de RECOLETOS.

poseía el restante 50% de la primera compañía, -que era editora del diario económico *El Cronista* y de las revistas especializadas *Apertura*, *Information technology* y *Target*-. Mediante esta operación, **Recoletos** adquirió la propiedad del 100% de las dos compañías por un importe conjunto de 2.993 millones de pesetas.

También en el mes de octubre, **Recoletos** abordó la posible inclusión del Grupo en el Mercado Continuo de Valores. Dicha posibilidad se hizo realidad el día 25 de octubre, cuando **Recoletos** inició su cotización en dicho Mercado. El volumen alcanzó las 7.040.700 de acciones. Tras abrir a 11,9 euros la acción, acabó la sesión cerrando a 11,60 euros y un cierre ajustado de 10,44.

El 30 de octubre se redenominó Mosaico Participaciones Reunidas, S.L. por Tu Salud Servicios Interactivos, S.L., participada al 100% por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

El 24 de noviembre, el consorcio Veo TV, en el que **Recoletos** participaba directamente con un 25,5%, y a través de Unedisa con otro 25,5%, obtuvo una licencia de televisión digital terrenal para emitir en abierto.

Con fecha 11 de diciembre, y por motivos de reestructuración de la organización, el Grupo **Recoletos** vendió el 99,5 % de la compañía Recoletos Chile a Recoletos Cartera Internacional, S.A. por un importe de 1.527 millones de pesetas.

Dicho todo lo anterior, cabe señalar, que en 2000, tuvieron lugar, además, las siguientes variaciones en la composición del Grupo **Recoletos**:

- Ampliación de capital en DTS Distribuidora de Televisión Digital, S.A. por 1.575 millones de pesetas.
- Constitución Comunicaciones Alondra, S.L., participada al 100% por el Grupo, a través de la matriz del mismo y de Recoletos Información, S.L.
- RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., suscribió la ampliación de capital de Distribuidora de Televisión Digital S.A. en el importe equivalente a su participación en dicha sociedad. Esto supuso un desembolso de 1.575 millones de pesetas (alrededor de 9.4 millones de euros y correspondientes al 5% de su participación). A 3 de junio de 2000 la participación de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. en Distribuidora de Televisión Digital S.A. ascendía a 6.350 millones de pesetas.
- Constitución de Almanzor Comunicaciones, S.L., Astrolabio Comunicaciones, S.A. y Baobad Comunicaciones, S.A., que estaban

participadas al 100% por el Grupo consolidado, a través de la matriz del mismo y de Recoletos Información, S.L.

- Constitución de la sociedad Recoletos Comunicaciones, S.A., posteriormente red denominada Boj Media, S.A., participada al 100% por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., Boj Media, S.A. tenedora de un 25,5% de Veo Televisión, S.A. Asimismo, esta sociedad es participada en un 7,65% a través de Unedisa.
- Constitución de Recoletos Compañía de Internet, S.A. participada al 100% por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., mediante una aportación de la rama de actividad de Internet.
- Constitución y posterior ampliación de capital de la sociedad Ediciones Reunitel, S.L. Esta sociedad se encontraba participada en un 65% por el Grupo consolidado, a través de la matriz del mismo y de Unedisa.
- Constitución de Sky Point, S.A., participada al 14,7% por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. y al 4,41% a través de Unedisa
- Constitución de Portal de Directivos, S.A., participada en un 18% por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.
- Reducción del capital de Tejadimar, S.A. por el importe de las acciones propias que ésta poseía. Posteriormente se vendió el 15,03% de la compañía, pasando la participación del Grupo consolidado a un 84,97% a 31 de diciembre de 2000.
- Venta de los derechos de suscripción preferente sobre las participaciones sociales de nueva emisión emitidas por Red de Distribuciones Editoriales, S.L. por parte de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. a favor de Unedisa, S.A. El Grupo obtuvo así una participación del 79% sobre Red de Distribuciones Editoriales, S.L. a 31 de diciembre de 2000.

Las operaciones societarias citadas, llevadas a cabo por el Grupo lo largo del año 2000, son las reflejadas en el cuadro de la página siguiente.

OPERACIONES SOCIETARIAS DEL GRUPO REALIZADAS EN EL AÑO 2000

Sociedad Participada	Domicilio social (ciudad)	Actividad Principal	% Participación			Titular Indirecto	(Expresado en miles de pesetas)				Notas	
			Dir.	Ind.	Total		Valor Constitución	Precio Venta	Plusvalía (Minusvalía)	Fondo de Comercio		
OPERACIONES AÑO 2000												
Boj Media	Madrid	Tenencia de participaciones	100	-	100	-	10.930	-	-	No	(1)	
Recoletos Cía. de Internet Mosaco de Participaciones Reunidas	Madrid	Desarrollo de actividades de internet y Sin actividad	100	-	100	-	163.873	-	-	No	(1)	
Almanzor Comunicaciones Autolabio Comunicaciones	Madrid	Sin actividad	100	-	100	-	666	-	-	No	(1)	
Almanzor Comunicaciones	Madrid	Sin actividad	99,75	0,25	100	-	666	-	-	No	(1)	
Autolabio Comunicaciones	Madrid	Sin actividad	99,98	0,02	100	-	10.916	-	-	No	(1)	
Baobab Comunicaciones	Madrid	Sin actividad	99,98	0,02	100	-	10.916	-	-	No	(1)	
Recolet Comunicaciones	Madrid	Tenencia de participaciones	97	-	97	-	9.700	-	-	No	(1)	
Ediciones Recolet	Madrid	Edición de publicaciones	50	15	65	-	75.250	-	-	No	(1)	
Veo Televisión	Madrid	Explotación de servicios de televisión	-	33,15	33,15	-	255.000	-	-	No	(1)	
Grup Logistic Vilatorrada	Gerona	Distribución de publicaciones	-	3,95	3,95	-	4.992	-	-	No	(2)	
Distribuidora Tarragonense de Publicaciones	Tarragona	Distribución de publicaciones	-	18,17	18,17	-	4.607	-	-	No	(2)	
Comunicaciones Alondra	Madrid	Tenencia de participaciones	99,75	0,25	100	-	3.027.564	-	-	No	(1)	
Sky Point	Madrid	Prestación de servicios de telecomunicación	14,7	4,41	19,11	-	63.750	-	-	No	(1)	
Portal de Directivos Club de Directivos y Consejo	Madrid	Explotación de portales de internet	18	-	18	-	18.930	-	-	No	(1)	
Consejeros	Madrid	Explotación de portales de internet	-	18	18	-	-	-	-	No	(1)	
RTL	Luxemburgo	Explotación de servicios de televisión	0,256	1,628	1,884	-	-	-	-	No	(1)	
Teledinam	Sevilla	Edición de publicaciones	-	15,031	15,031	-	86.873	-	-	No	(1)	
Red de Distribuciones Editoriales	Madrid	Tenencia de participaciones	-	30	30	-	216.500	210.208	-	No	(1)	

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) Sociedades constituidas en el año 2000. (2) Nuevas participaciones adquiridas en el año 2000. (3) En mayo de 2000, la sociedad Recoletos Telecomunicaciones cambió su denominación por la de Boj Media.

Las sociedades dependientes y asociadas que componían **Recoletos**, sus domicilios sociales, y porcentajes de participación de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., a 31 de diciembre de 2000, eran los siguientes.

Cuadro 24

**SOCIEDADES (DEPENDIENTES Y ASOCIADAS) INTEGRANTES
DEL GRUPO RECOLETOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2000**

COMPAÑÍAS DEPENDIENTES	Domicilio social	Directa	Indirecta
Pool de Medios S.A.	Madrid	100%	-
Ediciones Cónica S.A.	Madrid	99,06	-
Novomedia S.A.	Madrid	100%	-
Inmobiliaria Recoletos Castellana S.A.	Madrid	44,60%	55,31 (1)
Distribución 92 S.A.	Madrid	100%	-
Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos	Madrid	100%	-
Ediciones Cónica Argentina S.A.	Argentina	99,5%	-
Distribuidora de Periódicos y Revisas S.A.	Bilbao	-	59,25% (2)
Bidexpress S.A.	Bilbao	-	59,25% (2)
Recoletos Cartera de Inversiones S.A.	Madrid	100%	-
Recoletos Cartera Internacional S.A.	Madrid	99,99%	-
Recoprint Impresión S.L.	Madrid	100%	-
Recoprint Pinto S.L.	Madrid	100%	-
Recoprint Rábade S.L.	Madrid	100%	-
Recoprint Guimar S.L.	Madrid	100%	-
Recoprint Dos Hermanas S.L.	Madrid	100%	-
Recoprint Sagunto S.L.	Madrid	100%	-
Económica SGPS	Portugal	-	50%
Red de Distribuciones Editoriales S.L.	Madrid	53%	26%
Recoletos Información S.L.	Madrid	100%	-
Club de Información deportiva S.L.	Málaga	99,9%	-
Recotel Comunicaciones S.L.	Madrid	97%	-
Tu Salud Servicios Interactivos	Madrid	100%	-
Almanzor Comunicaciones S.L.	Madrid	99,75%	0,25%
Astrolabio Comunicaciones S.L.:	Madrid	99,98%	0,02%
Baobad Comunicaciones S.A.	Madrid	99,98%	0,02%
Boj Media S.A.	Madrid	100%	-
Recoletos Compañía de Internet S.A.	Madrid	100%	-
Ediciones Reunitel S.L.	Madrid	50%	15%
Sadei S.A.	Argentina	100%	-
Mind Opener S.A.	Argentina	50%	50%
Tejedimar S.A.	Sevilla	-	54,97%
COMPAÑÍAS ASOCIADAS		-	
Distrimedios S.A.	Cádiz	-	39,50%
Unidad Editorial S.A. (Unedisa)	Madrid	-	30%
Veo Televisión S.A.	Madrid	-	33,15%
Gelesa	Madrid	35%	
Val Disme S.L.	Valencia	-	25,02%
Papiro S.A.	Salamanca	-	22,12%
Cirpress S.L.	Oviedo	-	20,54

Fuente: Elaboración propia a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) A través de Novomedia S.A., el 52,4%, y a través de Recotel Comunicaciones S.L., el resto.

(2) El 39,75%, a través de Red de Distribuciones Editoriales S.L., el 12,75% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos S.A., y el 6,75% a través de Unedisa.

V.1.4. Un día a día ‘ficticio’ en Recoletos

Una visión de la actividad del Grupo nos da la reconstrucción de cómo pasaban las horas por las manecillas del reloj de **Recoletos**²⁸²



05:30-07:00

Acaban de poner las calles en Madrid, cuando Antonio entra en **Recoletos**. En el control saluda a Rubén, y se topa con Javier al salir del ascensor. Rubén y Javier son los vigilantes que han cubierto el turno de noche. Antonio presenta *Minuto 1*, y es la primera voz que se escucha en *Radio Marca*. A las siete arranca la programación. Hoy vuelve a haber jornada de fútbol europeo con equipos españoles y habrá un seguimiento especial. Al finalizar la jornada, a la una de la madrugada habrán contado el día del deporte español en 180.000 palabras.



07:30-08:00

Se encienden las luces del local de Mensajería. La primera tarea es ordenar y clasificar los periódicos para distribuirlos por los diferentes departamentos. Y casi al mismo tiempo, llega un motorista con el primer envío para la casa. A partir de ese momento, es un continuo trajín de cartas y paquetes, a los que primero Ricardo y luego Alejandro ponen el sello de "Revisado": un mensajero cada diez minutos y diez sacas de correos diarias llegan hasta la sede del Grupo.



08:00-08:30

Las redacciones digitales se ponen en marcha. En *Diariomédico.com*, Mónica actualiza la portada y lanza la *newsletter* con los titulares del día, que tiene un millar largo de suscriptores. En *Marca.com*, David y Antonio meten el resultado del partido de los Grizzlies de Pau Gasol, y la última hora que llega desde Japón sobre el Mundial de Fútbol. Y en la web de *Expansióndirecto.com*, Vicente y Amaya también están atentos a Japón: pero en este caso, para colocar la crónica de la Bolsa de Tokio.



09:00-09:30

En Administración, lo primero que toca hacer son más números. Raúl repasa los movimientos de las cuentas bancarias del día anterior para pasar un

²⁸²Informe Anual **Recoletos** año 2001.

informe a Tesorería. Mientras, Miguel emite las facturas de publicidad. Es también la hora en la que los primeros periodistas de las redacciones de papel comienzan a llegar. Hay que echar un vistazo al periódico, para ver cómo han quedado las noticias, y compararlas con la competencia. Luego, un vistazo a la agenda, y salir a cubrir las informaciones del día.



10:30

Es la hora de la pausa para el café en la Sala de Conferencias de María de Molina. Medio centenar largo de personas asisten a unas jornadas sobre *Gestión del Talento*. Mientras los asistentes hacen una pausa, Sira, la directora de la conferencia, ajusta algunos detalles de última hora. Aprovecha para telefonar al Departamento de Conferencias y Formación y hablar con Macarena, que se encarga de la logística, ya que hay que ajustar unos detalles de la próxima conferencia. Es una de las sesenta que organiza **Recoletos** al año. Los temas que tratan van desde la formación hasta las nuevas tecnologías.



11:00

Recursos Humanos está trabajando para cubrir una vacante, ya que Maite recibió una llamada de Administración a primera hora para un puesto de Gestor de Cobros Internacional. Ahora, Herminio y Begoña están preparando el proceso de selección eligiendo candidatos y preparando entrevistas. Han avisado a Jaime, quien prepara ya la documentación necesaria para dar el alta al nuevo empleado.



11:45

Goyo se reúne con algunos de los responsables de proyectos para comprobar cómo van las aplicaciones informáticas. El departamento es una pequeña fábrica de *software*, que atiende a las necesidades tanto de los medios y publicaciones como de los servicios generales del Grupo. En la reunión de coordinación, Quique informa que está prácticamente terminado el juego de Trivial para la web de *Onda Salud*. Luis Mariano comenta las pruebas que se han hecho en la base de datos que alimentará la encuesta que incluirá Marca.com para elegir al mejor jugador de los cien años del Real Madrid. Y Ruth anuncia que la gente de Planificación ha dado su visto bueno a la aplicación sobre control presupuestario.



12:00

A mediodía, Ramón, el corresponsal de *Expansión* en Bruselas, asiste en el edificio Breydel a la comparecencia diaria ante los periodistas de Jonathan Faull, el portavoz de la Comisión Europea. Es una cita obligada para seguir el día a día de la política comunitaria. De allí marchará al edificio Carlomagno, donde está reunido el Consejo de Ministros de Agricultura. Antes de comer, el ministro Arias Cañete tiene previsto encontrarse con los periodistas españoles desplazados a la capital belga.



13:00

José Luis, responsable de la publicidad de *Expansión&Empleo*, se marcha a ver a un cliente. Va con Ángel, el director de Novomedia S.A. para el área de información económica. En la reunión del equipo del lunes por la mañana hablaron de esta cita: se iba a sumar María, que se encarga de Internet, aunque le ha surgido un compromiso de última hora, y no va a poder ir.



13:30

Media hora antes de salir a comer, Isabel da a la tecla enter en su ordenador, y lanza las etiquetas de todos los suscriptores de las publicaciones diarias de **Recoletos**. Antes ha habido que actualizar el listado, con las altas y bajas que se han producido a lo largo de la mañana. Las etiquetas impresas se envían a la planta de Pinto - a las afueras de Madrid-, para su distribución.



13:45

Luis, que comercializa la publicidad de *Telemadrid* en Cataluña, queda con un cliente. Él forma parte de la veintena de comerciales del equipo de Novomedia S.A. en Barcelona.



14:00

Como es miércoles, José, de *Actualidad Económica*, acaba de comunicarle a Rotedic el ok para todas las páginas del número de esta semana, ya que previamente se ha dado el último vistazo a las pruebas. José Juan, en Diseño e Infografía, hizo la portada el lunes con Jaime. Los textos se cerraron en redacción el martes por la noche y el viernes la revista estará en todos los quioscos.



14:30

El mediodía no sólo se aprovecha para comer, también hay tiempo para deporte o idiomas. Mientras Juan Carlos y José Antonio han retado al pádel a Álex y Miguel, Esteban ha organizado un partido de fútbol sala. Y un buen grupo aprovecha para reciclar su inglés.



15:30

Mónica, corresponsal en Nueva York, recibe las últimas órdenes desde el control en Madrid. En un par de minutos saldrá al aire en *Expansión TV* desde la Bolsa de la ciudad. Es el ecuador de una jornada que empezó a las ocho de la mañana, -una hora antes del comienzo de la sesión en Europa-, y que terminará a las once de la noche, -una hora después del cierre de los mercados americanos-. Quince horas de información en directo, cuyas imágenes se recogen en más de 140.000 metros de cinta de video.



16:00

Rafa llega después de comer a la redacción de *Estadio Deportivo*, en el sevillano barrio de Nervión. Ha cubierto el entrenamiento del Caja San Fernando, el equipo de baloncesto hispalense. Medio centenar de personas, entre periodistas, administrativos y comerciales, trabajan en esta publicación deportiva local que lanza diariamente más de 10.000 periódicos para Sevilla y la mitad de Andalucía.



17:00

Se acaba de poner en marcha la rotativa que imprime *Diario Médico*. Unas horas antes, Óscar ha comprobado que llegaban bien todas las planchas. Es la primera de las publicaciones diarias que se lanza. A las ocho de la tarde, los periódicos se pondrán en camino para llegar a cada uno de los 3.400 centros de trabajo en los que se distribuye.



18:00

Han llegado nuevas fotos y pruebas de páginas a *Telva*. Están en la mesa de luz, un lugar conocido en la redacción como 'El circo' por el ajetreo que casi siempre hay en torno a ella. Es el centro de gravedad de la revista, y el sitio por donde

han pasado las fotos de las más renombradas modelos españolas. Allí, Nieves, Carolina y Natalia están revisando unas pruebas.



18:30-19:30

Las primeras páginas de *Marca* y de *Expansión* que se leerán mañana en los quioscos se están pitando ahora. En el diario económico, Fernando le ha pasado los temas a Augusto, quien esboza una maqueta. En el deportivo, Elías le comenta a Juan Antonio que le dé más altura a la foto de portada, la del último fichaje que se disputan el Barça y el Real Madrid.



18:45

Ana, de Márketing, se coloca los cascos. Comienza el espacio diario de Radio Marca sobre el Club Fantástico, un programa de fidelización que tiene 1,7 millones de socios. El programa explica las actividades del club de hoy y las de mañana. Los lunes se programan todas las actividades para la semana, aunque se ajustan día a día.



20:30-02:00

Pepe, en Preimpresión, lanza las primeras planchas de *Expansión* hacia las rotativas -las cinco propias, y las de Manresa, Mallorca y Burgos-. Se transmiten por línea de alta velocidad con protocolo frame-relay. Este sistema permite hacer llegar las planchas simultáneamente a todos los centros de impresión. Son cerca de las diez de la noche cuando Pedro comienza a emitir las primeras planchas de *Marca*. Así se van cerrando ediciones -seis de *Expansión*, y doce de *Marca*-, hasta las dos y media, que se echa el cierre.

En la misma planta están los técnicos de sistemas y comunicaciones. Se ocupan, sobre todo, de atender las incidencias con los equipos informáticos. A estas horas cubre el turno Ángel.



03:00-04:00

En Santiago de Chile, los ejemplares de *El Diario* llegan al Aeropuerto Arturo Merino Benítez para su distribución por las zonas donde no llegan las furgonetas. A unos 1.200 kilómetros en línea recta, en Buenos Aires, en la redacción de *El Cronista*, Alfredo echa el último vistazo a las páginas antes de enviarlas a la rotativa de Las Barracas.



05:00

En Pinto salen de máquinas los últimos periódicos. Son los de *Marca*. Antes han ido acabando, por este orden, los centros de Tenerife, Sevilla, Lugo y Valencia. En Madrid, por ejemplo, entre prensa médica, económica y deportiva, hoy se han tirado unos 300.000 ejemplares. Y en total, entre los cinco centros de impresión de **Recoletos**, se van a poner en la calle más de 650.000 periódicos. Se han consumido alrededor de 117.000 kilos de papel, 1.230 kilos de tinta negra, y otros 3.700 kilos de tinta de color. En Pinto, Carlos comunica a Felipe, en el edificio de Castellana, que no hay ninguna incidencia reseñable, y que los vehículos se ponen en marcha. En toda España se movían más de 1.200 vehículos, para distribuir las publicaciones hasta 30.000 puntos de venta. Sus rutas sumaban 160.000 kilómetros. ¡Y todo ello cada día!

V.1.5. La OPV/OPS de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., en octubre de 2000²⁸³

La OPV tenía por finalidad la enajenación de parte del capital social de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., así como la ampliación de su base accionarial, con el fin de conseguir la difusión necesaria para la admisión a negociación en la bolsa de valores, objetivo que ya pusimos de manifiesto en la página 271 como componente de sus perspectivas empresariales al comienzo del 2000.

La OPS tenía por finalidad la captación de recursos que le permitieran el crecimiento empresarial y la expansión de sus actividades.

V.1.5.1. Capital suscrito y desembolsado hasta la fecha de inscripción del Folleto Informativo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones en la CNMV

Como quedó dicho en el Capítulo IV, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., en la Junta General de Accionistas, celebrada el día 29 de junio de 2000, unificó el valor nominal de las acciones en circulación creando una única serie. Redenominó el capital social en euros, que quedó fijado en 24.376.742,8 euros, representado por 121.883.714 acciones.

²⁸³Vid. RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. Folleto Informativo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones, inscrito en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 3 de octubre de 2000.

La evolución del capital social, en los años previos a la OPV/OPS, es la que figura en el cuadro de la página 258.

La composición del accionariado de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., a 31 de diciembre de 2000, fue, la que sigue:

Cuadro 25

ACCIONARIADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2000	
Accionista	Porcentaje de participación
Pearson Overseas Holding Ltd.	71,92
Pedifri, S.L.	7,01
Acciones propias	0,02
Otros accionistas (1)	21,05
TOTAL ACCIONISTAS	100

Fuente: Elaboración a partir de la Memoria Anual de 2000.

Nota: (1) Incluye personas físicas y jurídicas con participaciones inferiores al 10%.

El resultado y los dividendos por acción de **Recoletos**, en el periodo 1997-2000, son los que se detallan en el siguiente cuadro.

Cuadro 26

RESULTADOS Y DIVIDENDOS (1997-2000)				
CONSOLIDADO	1997	1998	1999	2000
Millones de euros				
Beneficio del ejercicio	33,0	24,8	22,0	35,06
Capital fin de ejercicio	64,7	213,4	228,2	286,1
Número de acciones (1)	101,6	121,9	121,9	130,7
Euros				
Beneficio por acción	0,33	0,20	0,18	0,26

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Nota: (1) Expresadas en millones de títulos.

V.1.5.2. Capital autorizado

La Junta General de Accionistas, celebrada el día 29 de junio de 2000, había delegado en el Consejo de Administración la potestad de ampliar capital conforme a lo previsto en el art. 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas en un importe máximo del 50% del capital social en el momento de la adopción del acuerdo, con respeto al derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad y facultando al Consejo de Administración, especialmente, para ofrecer a terceros, a través de una **Oferta Pública de Suscripción (OPS)**, las acciones que no hubieran sido suscritas por los accionistas en ejercicio de su derecho de suscripción preferente.

El 3 de agosto de 2000, el Consejo de Administración, en uso de la citada autorización, decidió aumentar el capital en la cifra de 1.766.007 euros (293.838.840,70 pesetas), mediante la emisión de 8.830.035 acciones ordinarias, de 0,2 euros (33,28 pesetas) de valor nominal. Dicha ampliación de capital fue el objeto de la **Oferta Pública de Suscripción (OPS)**. A dicha fecha, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. poseía, en régimen de autocartera, 29.231 acciones, cuyo importe nominal ascendía a 5.846,2 euros (972.725,83 pesetas).

El 7 de septiembre de 2000, a propuesta del Consejo de Administración de la sociedad, la Junta General Extraordinaria de Accionistas, autorizar, de acuerdo con lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, al Consejo, para que pudiera proceder a la adquisición derivativa de acciones propias, a través de cualquier modalidad válida en derecho, e incluso a través de sociedades filiales.

El número máximo de acciones a adquirir sería de 6.064.954, siendo el precio máximo de adquisición el correspondiente al valor de cotización en Bolsa de las acciones al tiempo de la adquisición. Esta autorización se concedió por un plazo de dieciocho meses a contar desde la fecha del acuerdo, y solo podría ser ejercitada en el caso de que las acciones de la compañía hubieran sido admitidas a cotización en un mercado oficial de valores.

El valor nominal de las acciones adquiridas, sumadas a las ya poseídas por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., nunca podría exceder del 5% del capital social. La adquisición debería permitir a la Sociedad dotar una reserva indisponible en el

Pasivo del Balance, equivalente al importe de las acciones adquiridas computado en el Activo, sin disminuir el capital ni las reservas legal o estatutariamente indisponibles. Esta reserva debería mantenerse en tanto las acciones no fueran enajenadas o amortizadas.

V.1.5.3. Características de la OPV/OPS

V.1.5.3.1. Acciones ofertadas

La operación la componen, una **Oferta Pública de Venta** de 20.499.602 acciones titularidad de Pearson Overseas Holdings, Ltd. accionista mayoritario de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., y una **Oferta Pública de Suscripción** de 7.522.898 acciones de nueva emisión representativas del capital social de la RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

La oferta comprendía, por consiguiente, 28.022.500 acciones, que representaban un 21,44% del capital de la sociedad tras la ampliación de capital en virtud de la cual se emitirían las acciones objeto de la Oferta Pública de Suscripción.

V.1.5.3.2. Oferta Pública de Suscripción (OPS)

La Oferta Pública de Suscripción se realizaba en el marco de un aumento de capital social de la sociedad por importe de 1.766.007 euros (293.838.840,70 pesetas) mediante la emisión de 8.830.035 acciones nuevas, con un valor nominal de 0,2 euros (33,28 pesetas cada una). El resto, esto es, 1.307.137 acciones fueron ofrecidas por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. a Santander Central Hispano Investment, S.A. con el fin de realizar un plan de opciones sobre acciones para administradores y directivos de la RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

V.1.5.3.3. Oferta Pública de Venta (OPV)

Antes de la realización de la Oferta Pública de Venta (OPV), el oferente, Pearson Overseas Holdings, Ltd., poseía 111.597.700 acciones de 0,2 euros de valor nominal cada una, que representaban el 91,86% del capital social. Como consecuencia de la Oferta Pública de Venta, Pearson ofreció 20.499.602 acciones, de las que 17.952.102, por un importe nominal total de 3.590.420 euros (597.395.689 pesetas) procedían de su cartera y

2.547.500 objeto de una opción de compra²⁸⁴, que, Pearson tenía previsto conceder a las entidades aseguradoras de los tramos institucionales de la Oferta, al precio del tramo institucional. Por todo ello, tras la realización de la Oferta, Pearson sería titular de 91.458.098 acciones (69,97% del capital social), o de 94.005.598 acciones (71,92% del capital social), según ejercitase o no la referida opción de compra.

El registro del “Folleto Informativo Completo de Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.” fue inscrito, en el registro oficial de la CNMV, con fecha 3 octubre de 2000.

V.1.5.3.4. Admisión a cotización

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. solicitaría la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE o Mercado Continuo). La fecha máxima fijada para la admisión a cotización fue el 6 de noviembre de 2000, si bien se preveía que dichas acciones fueran admitidas a cotización el día 26 de octubre de 2000, o el día 25 de octubre si ello fuera posible. Finalmente, la salida a Bolsa de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., se produjo el día 25 de octubre de 2000.

V.1.5.3.5. Distribución de la Oferta

A la Oferta Nacional se le asignaron, inicialmente, 11.463.750 acciones, de las cuales, 7.522.898 eran acciones nuevas (acciones incluidas en la OPS) y 3.940.852 eran acciones viejas (acciones incluidas en la OPV), que representaban el 45% del número de acciones de la Oferta, sin incluir el *Green Shoe*.

La Oferta española constaba de dos tramos: el tramo Minorista y el Tramo Institucional. A su vez, el tramo Minorista se subdividía en dos subtramos, el Subtramo Minorista General, al que se le asignaron inicialmente 6.043.179 acciones nuevas (acciones incluidas en la OPS), que representaban el 23,72% del número de acciones de

²⁸⁴Esta opción de compra, conocida internacionalmente como *Green Shoe*, que tenía por objeto hasta 2.547.000 acciones, podía ser ejercitada una o varias veces, total o parcialmente, durante los 30 días siguientes a la fecha de los acuerdos de admisión a negociación de las acciones, que resultó ser el 25 de octubre de 2000, nunca llegó a realizarse.

la Oferta, y el Subtramo Minorista de Empleados, al que se le asignaron, inicialmente, 325.571 acciones viejas (acciones incluidas en la OPV), que representaban el 1,28% del número de acciones ofertadas.

Al Tramo Institucional, dirigido de forma exclusiva a Inversores institucionales, se le asignaban, inicialmente, 5.095.000 acciones, de las que 3.615.281 eran acciones viejas (acciones incluidas en la OPV) y 1.479.719 eran acciones nuevas (acciones incluidas en la OPS), y que representaban, en su conjunto, el 20% de número de acciones de la Oferta.

A la Oferta internacional, dirigida a inversores de fuera del territorio nacional, se asignaron, inicialmente, 14.011.250 acciones viejas (acciones incluidas en la OPV), que representaban el 55% del número de acciones de la Oferta.

V.1.5.3.6. Banda de precios de las acciones

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. y las Entidades Coordinadoras Globales fijaron una Banda de Precios, no vinculante, de entre 12,75 euros (2.121,42 pesetas), lo que representaba un PER de 75 veces, y 15 euros (2.495,79 pesetas) lo que representaba un PER de 89 veces, por cada acción de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. objeto de la Oferta.

El Precio Máximo de Compra/Suscripción por acción en el Tramo Minorista (el “Precio Máximo Minorista”) se fijaría el día 16 de octubre de 2000. El Precio Mínimo de Compra/Suscripción por acción (el “Precio Mínimo de la Oferta”) sería de 1,80 euros (299,49 pesetas).

V.1.5.3.8. Tramos y subtramos de la Oferta (OPV/OPS)

Los distintos precios de la Oferta para cada tramo fueron los detallados en el siguiente cuadro.

TRAMOS DE DESTINATARIOS DE LA OPV/OPS
--

Tramos y Subtramos	Número de Acciones Viejas (OPV)*	Número de Acciones Nuevas (OPS)	Número total de acciones	Porcentaje s/ volumen total de la oferta
1.- Tramo Internacional	14.011.250	-	14.011.250	55%
A.- Tramo Institucional	3.615.281	1.479.719	5.095.000	20%
B.- Total Tramo Minorista (B.1 + B.2))	325.571	6.043.179	6.368.750	25%
B.1.- Subtramo Minorista General	-	6.043.179	6.043.179	23,72%
B.2.- Subtramo Minorista Empleados	325.571	-	325.571	1,28%
2.- Tramo Nacional (A + B)	3.940.852	7.522.898	11.463.750	45%
Total Oferta (1 + 2)	17.952.102	7.522.898	25.475.000	100%

Fuente: Folleto Informativo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones (3 octubre de 2000).

Los Mandatos y Solicitudes de Compra/Suscripción presentadas en el Tramo Minorista tenían un importe mínimo de 1.202,02 euros (200.000 pesetas) y un máximo de 60.101,21 euros (10.000.000 pesetas). En el Tramo Institucional el mínimo era de 60.101,21 euros (10.000.000 pesetas).

Si la demanda superaba la oferta, las peticiones de compra o suscripción de acciones se someterán a prorrateo.

V.1.5.3.9. Entidades que participaron en la emisión y colocación

La coordinación global de las Ofertas, tanto en el tramo nacional como en el internacional, se llevó acabo por Goldman Sachs International y por Santander Central Hispano Investment S.A., en calidad de Entidades Coordinadoras Globales. Y

Para la colocación de las acciones objeto de las ofertas en cada uno de sus tramos (minorista, institucional e internacional) se formaron sindicatos de aseguramiento y colocación en el que participaron los grandes bancos españoles y algunos internacionales.

V.1.5.4. Factores de riesgo relativos a las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

Los factores de riesgo de la operación, para los inversores que consideraban la decisión de acudir a la Oferta Pública OPV/OPS, con independencia de los factores de riesgo que afectan a cualquier negocio y/o inversión, (en el caso que nos ocupa los

riesgos derivados de la inversión en un grupo empresarial de comunicación: comportamientos cíclicos; fluctuaciones de precios; desarrollo tecnológico; conflictos internacionales; cambios de regulación normativa; posibles litigios; entorno competitivo, etc.) se concretaban en tres: **la influencia del accionista mayoritario**, Pearson Overseas Holdings, Ltd., cuyos intereses, siempre serían distintos del resto de los accionistas, y que, además, al detentar el 69,97% del capital tras la Oferta Pública, tendría el poder absoluto de la compañía; **la volatilidad de las acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.** al no haber sido nunca objeto de negociación en ningún mercado de valores; y **las fluctuaciones en el precio de cotización**, que podrían acarrear la venta masiva de acciones tras la Oferta Pública.

V.1.5.5. Resultado de la OPV/OPS

La asignación final de acciones por Tramos supuso, para el Tramo Español (Minoristas, Empleados y Tramo Institucional) el 55% de las acciones (11.463.750), y para el Tramo Internacional el 45% de las acciones ofrecidas (14.011.250).

Finalmente, el Precio Minorista quedó fijado en 12 euros (1.996, 63 pesetas) por acción. El Precio del Subtramo de Empleados en 11,40 euros (1.986,80 pesetas) por acción. Y el Precio Institucional, aplicable al Tramo Institucional Español y al Tramo Internacional en 12 euros (1.996,63 pesetas) por acción.

Con fecha 23 de octubre de 2000, se había firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español y del Tramo Internacional. El día 24 finalizó el plazo para la confirmación de propuestas de compra/suscripción por los inversores. El 26 de octubre se admitieron a cotización las acciones y el 27 fue la fecha de liquidación de la Oferta.

El primer día de suscripción de acciones, los mandatos de compra superaron los 75.000. Esta fuerte demanda de títulos de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. demostró que los inversores valoraron muy positivamente la incorporación al Mercado de Valores del grupo de comunicación, que buscaba seguir creciendo y generando valor para sus accionistas.

En el cuadro siguiente, que resume las operaciones de colocación (OPV y OPS), que tuvieron lugar en España, entre enero y noviembre de 2000, figura el Grupo **Recoletos** entre las grandes compañías de aquel momento.

Cuadro 28

RESUMEN DE LAS OPERACIONES DE COLOCACIÓN (OPV Y OPS) ENTRE ENERO Y NOVIEMBRE DE 2000								
FECHA ADMISION	EMPRESA	TITULOS COLOCADOS (TITULOS)	PRECIO COLOCACIÓN (EUROS) (*)	TITULOS ADMITIDOS (TITULOS)	% TITULOS COLOCADOS	VOLUMEN EFECTIVO (MILLONES EUROS)	PRECIO 1º DIA NEGOCIACIÓN (EUROS)	CAPITALIZACIÓN 1º DIA NEGOCIACIÓN (MILLONES EUROS)
24/05/00	BBVA	223.000.000	13,61	3.150.598.062	7,08%	3.035	14,16	44.612
24/05/00	Amadeus Global T.	75.000.000	10	590.000.000	12,71%	750	9,88	5.829
28/06/00	Prisa	43.762.500	20,8	218.812.500	20,00%	910	24,61	5.385
5/07/00	Zeltia	4.800.126	60,5	39.292.778	12,22%	290	60,55	2.379
10/07/00	EADS	20.836.737	18	795.338.408	2,62%	375	17	13.521
12/07/00	BSCH	345.000.000	11	4.515.487.237	7,64%	3.795	11,15	50.348
18/07/00	Logista	16.556.403	21	49.097.482	33,72%	348	20,85	1.024
24/07/00	Tecnocom	2.614.902	15,86	13.500.000	19,37%	41	14,69	198
27/09/00	SOS Arana	6.445.000	9	16.013.200	40,25%	58	9,04	145
25/10/00	Recoletos	25.475.000	12	130.713.749	19,49%	306	11,6	1.516
31/10/00	Gamesa	24.329.990	12,6	81.099.968	30,00%	307	21,73	1.762
22/11/00	Telefónica Móviles	345.000.000	11	3.823.583.120	9,02%	3.795	11,00	42.059
TOTAL						14.010		168.779

Fuente: *El Grupo Recoletos sale a Bolsa*, en Bolsasymercados.es, Número 94, diciembre 2000. Pág. 27.

El importe de las acciones colocadas, ascendió, finalmente, a 25.475.000 acciones, el 19% del capital de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., lo que representó unos ingresos de 306 millones de euros (50.747,73 millones de pesetas) para la compañía.

Cuadro 29

RESULTADO OPV/OPS DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.					
Recoletos Compañía Editorial, SA		O.P.S. Y O.P.V.			
Autorización: 3-10-2000	Recoletos Compañía Editorial	Nacional:			
Plazo: Del 9-AL 23-10-2000	Pearsons Overseas Holdings Ltd.	Minorista	6.043.179	12 por Acc.	6.043.179
		Empleados	325.571	11,40 por Acc.	325.571
		Institucional	5.095.000	12 por Acc.	5.095.000
		Internacional Instituc.:	14.011.250	12 por Acc.	14.011.250
		Green Shoe:	2.547.500	12 por Acc.	(1)
			28.022.500		25.475.000

Fuente: *El Grupo Recoletos sale a Bolsa*, en Bolsasymercados.es, Número 94, diciembre 2000. Pág. 35.

Nota: (1) La opción de compra o, *Green Shoe*, finalmente, no se ejercitó.

V.2. Año 2001

V.2.1 Cambios en los medios²⁸⁵

El 30 de enero, nació *Radio Marca Madrid*. “A *Marca* le faltaba voz y ya la tiene”. Con estas palabras, Manuel Saucedo, director general de Información Deportiva

²⁸⁵Vid. Informe Anual **Recoletos** año 2001.

de **Recoletos**, daba el pistoletazo de salida a la emisora deportiva. El Palacio de los Deportes de Madrid fue el escenario de la presentación del canal de radio, que podía escucharse en el 94.6 del dial de frecuencia modulada de la capital.

El 1 de febrero, *Expansión TV* se pudo ver a través de Madritel. El operador de cable madrileño incluía entre su oferta televisiva el canal de información económica de **Recoletos**. *Expansión TV* se integraba dentro del paquete de televisión a la carta Kiosco Audiovisual.

El 23 de marzo, se celebró la primera Junta General de accionistas desde que la compañía salió a Bolsa el 25 de octubre de 2000. En la mencionada Junta, se acordó el cambio de denominación social de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. por el RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Además, se aprobó repartir 10,5 millones de euros de dividendos entre los accionistas.

Ese mismo mes, el ex ministro de Hacienda de México, José Ángel Gurría, entró a formar parte del consejo de administración de **Recoletos**.

El 1 de abril, se produjo un acuerdo *Expansión TV*-Cámara de Comercio por el que el canal empezó a ofrecer diariamente un informativo acerca de la actividad empresarial madrileña. Un día después tuvo lugar el lanzamiento de *Ondasalud.com*. Un portal especializado en temas de salud. La web incluyó información de nutrición, medicina y consejos para estar en forma.

El 2 de mayo, nació *Radio Marca Valencia*. La emisora deportiva iniciaba sus emisiones en la ciudad del Turia. Su presentación en sociedad, tuvo lugar, el 14 de mayo, en el marco del Hemisféric, en la Ciudad de las Artes y las Ciencias. El día 15, se produjo el relanzamiento de *El Cronista* tras un intenso proceso de reestructuración. Se renovó su diseño y sus contenidos. *El Cronista* había sido adquirido por **Recoletos** en octubre de 2000 y adaptó sus secciones y su formato al estilo que había hecho de *Expansión* el líder de información económica en España.

El día 22 de ese mismo mes, *Expansión TV* recibió el premio Aster. El galardón de comunicación concedido por la Escuela Superior de Gestión Comercial y Márketing de Madrid (ESIC).

El 26 de mayo, 15 cumpleaños de *Expansión*, el diario celebró la efeméride con el lanzamiento de dos suplementos conmemorativos sobre Europa y el liberalismo económico.

El 20 de junio, *Expansión* se renovó por dentro y por fuera. El periódico actualizó su diseño y enriqueció su oferta de contenidos con la incorporación de un cuadernillo sobre economía familiar y varias secciones más.

El 9 de julio, salió a la calle el primer número de *Correo Farmacéutico*. Una publicación semanal sobre política sanitaria, investigación farmacológica y médica, normativa, gestión de las oficinas de farmacia etc.

El 2 de octubre, se entregó a David Álvarez, presidente del grupo Eulen, el Premio de *Actualidad Económica* al mejor Empresario de España. El acto estuvo presidido por el presidente del Gobierno, José María Aznar.

El 5 de octubre, **Recoletos** aumentó su apuesta en Chile. El Grupo amplió su participación en Ediciones Financieras, la empresa editora de *El Diario*. El primer periódico chileno de información económica chileno. **Recoletos** pasó de tener en la empresa editora el 15% al 37,35%.

El 10 de octubre, *Gaceta Universitaria* inició una nueva etapa. Coincidiendo con su décimo aniversario, el semanario dedicado a los universitarios, reforzó sus contenidos y renovó su diseño.

El 30 de octubre, se celebraron los Premios *Telva* de Moda. En esta ocasión, los galardonados fueron los diseñadores italianos Dolce & Gabbana y la española Lydia Delgado.

En noviembre se produjo el nombramiento de Jaime Velasco como director de *Actualidad Económica*. El día 6, Amalio Moratalla, que hasta ese momento era director adjunto de Deportes, pasó a desempeñar la dirección adjunta del área deportiva de **Recoletos**. Además, el 14 de noviembre, tras diez años de brillante carrera profesional en el diario deportivo *Marca*, Elías Israel, que hasta ese momento era redactor jefe, sustituyó en la dirección a Manuel Saucedo. Por su parte, Juan José Díaz fue nombrado subdirector

del diario. Y el 16 de ese mismo mes, Alejandro Sopena tomó las riendas de *Gaceta Universitaria*. El nuevo director era, hasta el momento, redactor jefe del diario *Marca*, en el que había trabajado 16 años.

El 1 de diciembre tuvo lugar un acuerdo de colaboración *Expansión TV*-Fundación ONCE. Y la cadena de televisión comenzó a emitir un informativo semanal sobre la integración laboral de los discapacitados.

Al finalizar el año, y como consecuencia de todas estas operaciones, **Recoletos** ofrecía una cobertura informativa durante 24 en todo el mundo. De tal manera, que si se lanzaba un dardo a la esfera de un reloj, seguro que, cualquiera que fuera la hora en que cayera, habría alguien de la compañía trabajando.

V.2.2 Cambios en las empresas²⁸⁶

El 1 de enero, **Recoletos** implantó un nuevo organigrama funcional. La principal novedad fue la creación de una dirección general del área financiera, que desempeñaría Joaquín Güell, y tres direcciones generales delimitados por los contenidos informativos: Deportes, que correría a cargo de Manuel Saucedo, Economía y Finanzas con Jesús Martínez Vázquez al frente y contenidos de Mujer, Salud y Juventud bajo la dirección de Ana Isabel Pereda.

La implantación del nuevo organigrama funcional conllevó el nombramiento de Alejandro Kindelán como consejero delegado, que asumió la responsabilidad la gestión de los negocios consolidados de la Compañía. Ignacio de la Rica, consejero director general, se ocupó del impulso y desarrollo de nuevas actividades. Por su parte, Gloria Calvo dejó la dirección financiera para hacerse cargo de la dirección de operaciones. Javier Ramírez continuó al frente del desarrollo de las actividades internacionales y Javier Albácar desempeñó el cargo de secretario general del Consejo de Administración.

Conviene insistir, que la Junta General de Accionistas de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. cambió, el 23 de marzo de 2001, su denominación social por la de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

²⁸⁶Vid. Informe Anual **Recoletos** año 2001.

En abril, RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., concedió el primer tramo del Plan de Opciones sobre Acciones, equivalente a 261.427 opciones, distribuidas entre 42 beneficiarios, de los que tres eran administradores. Dichas opciones, podían ser ejercidas el 24 de abril de 2004, o, alternativamente, el 22 de diciembre de 2004, o, el 22 de diciembre de 2005. El precio ejercido de cada opción era, en todo caso, de 11,40 euros por acción. Sin embargo, ninguna de las opciones del primer plazo, fue ejercitada ni el 24 de abril ni el 22 de diciembre, como se verá más adelante debido a la OPA de RETOS CARTERA S.A.

En diciembre, RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., concedió el segundo tramo de opciones sobre acciones, equivalente a 915.000 opciones. A dicha fecha seguían vigentes 263.945 opciones, que podían ser ejercitadas el 22 de diciembre de 2004 o el 22 de diciembre de 2005. El precio ejercido de cada opción era, en todo caso, de 4,06 euros por acción.

El 10 de diciembre, *Telva* recibió el premio ARI a la Mejor Revista y el Premio a la Mejor Trayectoria de manos de la Asociación de Revistas de Información.

El 24 de diciembre, **Recoletos** acordó la venta de su participación en RTL Group. **Recoletos** poseía, hasta ese momento el 1,86% de su capital. La venta, a Bertelsmann, representó para **Recoletos** unos ingresos de 126,9 millones de euros. A su vez, Pearson, principal accionista de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., acordó en las mismas condiciones la venta a Bertelsmann de su participación del 22%. Ambas operaciones se hicieron efectivas en 2002.

V.2.3. Comportamiento burstáil de la acción de Recoletos²⁸⁷

El año 2001 no será recordado con nostalgia en los anales de los mercados bursátiles. El ejercicio fue malo en la mayoría de los sectores y, especialmente, negativo para los valores de los medios de comunicación.

²⁸⁷Debe recordarse, que, el 23 de marzo de 2001, la Junta General de Accionistas de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. cambió su denominación social por la de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

Por lo que respecta a **Recoletos**, la compañía perdió más de un tercio de su valor en bolsa y tuvo un año bursátil difícil, en línea con la evolución, tanto de las compañías de medios de comunicación, como de los índices bursátiles más importantes.

En concreto, las cotizaciones de la acción de **Recoletos**, correspondientes al cierre de los años 2000 y 2001 fueron de 7,49 y 4,89 euros, respectivamente. Ello supuso una pérdida del 34,7% en 2000.

A finales de 2001, la capitalización de **Recoletos** alcanzó los 639,19 millones de euros. La cotización máxima de cierre se registró el 13 de febrero de 2001, cuando se tocó el nivel de los 8,30 euros. Y la mínima correspondió al día 21 de septiembre, que marcó los 3,65 euros. Los valores máximos y mínimos intradía fueron de 8,44 y 3,40 euros, respectivamente.

En el año se negociaron 34.494.236 acciones de **Recoletos**, según datos de la Bolsa de Madrid, siendo la contratación media diaria de 137.977 títulos, cuando, como hemos dicho más arriba, la negociación, en el año 2000, alcanzó casi los 50.000.000 de títulos.

Por otro lado, la evolución de la cotización de **Recoletos**, fue claramente bajista hasta finales de septiembre, y reflejó las negativas expectativas generadas por la desaceleración económica y la incertidumbre política registrada a nivel mundial.

En este sentido y como empresa de medios de comunicación, los resultados del Grupo **Recoletos** dependían en gran medida de la inversión publicitaria, que es recortada por las empresas, de forma inmediata, cuando se anticipa un empeoramiento de la coyuntura.

La crisis de confianza internacional fue el origen de la corrección a la baja de las previsiones de crecimiento de los beneficios de **Recoletos**. Circunstancia que se tradujo en un castigo de la cotización y en la disminución de los volúmenes medios contratados.

En ese contexto de inseguridad, los inversores prefirieron apostar por otros sectores. Los atentados terroristas en EE UU, del 11 de septiembre, dañaron de forma

muy severa las bolsas españolas, y su recuperación resultó insuficiente para el relanzamiento de los valores bursátiles.

El beneficio neto atribuido por acción, alcanzó los 0,05 euros, mientras que en el año 2000 se había situado en 0,27 euros.

Dentro del programa de búsqueda de inversores para la acción de **Recoletos** alrededor de veinte instituciones financieras iniciaron un seguimiento continuo de la compañía y publicaron informes de valoración.

Además, en ese año, **Recoletos** mantuvo más de ciento cincuenta reuniones con gestores de fondos y analistas, y se realizaron cinco giras de presentación de la compañía a inversores institucionales, seis presentaciones sectoriales ante analistas y cuatro multiconferencias de resultados trimestrales.

Cuadro 30

DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2001

	2001
Acciones admitidas a cotización	130.713.749
Capitalización bursátil ⁽¹⁾	639,19 mill €
Cotización ⁽²⁾	
Máximo	8,44 €
Medio	6,03 €
Mínimo	3,40 €
Cierre de ejercicio	4,89 €
Beneficio por acción	0,05 €
Dividendo por acción	0,015 €
Dividendo extraordinario por acción	-
Pay-Out: dividendo / Beneficio Neto	
Sin dividendo extraordinario ⁽³⁾	30%
Con dividendo extraordinario	-
Rentabilidad por dividendo ⁽⁴⁾	
Sin dividendo extraordinario	0,2%
Con dividendo extraordinario	-
Volumen negociación total ⁽⁵⁾	34.494.236
Volumen medio diario ⁽⁶⁾	137.977

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) Al cierre de ejercicio. (2) Cotizaciones y de cierre según Bolsa de Madrid. (3) Beneficio neto normalizado. (4) Teniendo en cuenta la cotización media de año. (5) Número de títulos. (6) Número de títulos.

V.3. Año 2002

V.3.1. Cambios en los medios

Los **principales movimientos** editoriales en RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en el año fueron los siguientes:

En febrero, *Ganar* se reconvirtió en suplemento de *Actualidad Económica*. Y la web de *Expansión Directo* lanzó su servicio Premium.

En marzo, el diario *Marca* cambió su cabecera, su diseño, amplió sus contenidos y alcanzó una cuota de mercado del 49,5%.

En el mes de abril nació *correofarmaceutico.com*. Una publicación *on line* del semanario dirigido a los profesionales de farmacia.

En mayo **Recoletos** y Banesto lanzaron www.bancodeldeporte.com

En octubre nació Cadena Radio Marca. Se incorporaron a ella Radio Marca Bilbao, La Coruña, Las Palmas, Sevilla, Vigo.

V.3.2 Cambios en las empresas²⁸⁸

Durante el ejercicio 2002 RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. llevó a cabo las siguientes operaciones en compañías participadas.

El 6 de febrero, realizó una ampliación de capital de Almanzor Comunicaciones, S.L., mediante aportación de préstamos concedidos a las sociedades argentinas Mind Opener, S.A. y Sadei, S.A., por importe de 13,2 millones de euros.

El 18 de diciembre, suscribió la totalidad de la ampliación de capital de Boj Media, S.A., por importe de 500.000 de euros. El día 26, suscribió la ampliación de capital de Recoletos Cartera Internacional, S.A., por importe de 1,9 millones de euros. Y el 27 suscribió el 50% de la ampliación de capital de Ediciones Reunitel, S.L., por importe de 250.000 euros.

²⁸⁸Datos internos de la compañía.

En diciembre, RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. concedió el tercer tramo del Plan de Opciones sobre Acciones, equivalente a 153.528 opciones. La diferencia entre el total de opciones concedidas (1.329.955) y el número de acciones sobre las que se extendía el Plan (1.307.137), obedecía a opciones extinguidas y a la concesión del tercer tramo. El precio de cada opción era de 4,16 euros.

El 30 de diciembre, suscribió el 50% de la ampliación de capital realizada por Tu Salud Servicios Interactivos, S.L., por un importe de 500.000 euros.

V.3.2. Comportamiento bursátil de la acción de Recoletos

El año 2002 resultó difícil para las compañías cotizadas de medios de comunicación. Sin embargo, **Recoletos** destacó por haber tenido una evolución bursátil más favorable que las restantes, e incluso, que el índice IBEX35.

Las acciones de **Recoletos** admitidas a cotización fueron 130.713.749. Cerró el ejercicio con una cotización de 4,10 euros por acción. Un 16,15% por debajo del cierre correspondiente al año anterior. Por otro lado, la capitalización bursátil de la compañía alcanzó los 535,93 millones de euros, el 30 de diciembre. La cotización máxima intradía se alcanzó el 22 de marzo, con un valor de 5,87 euros, y la mínima, de 3,66 euros, el 24 de septiembre. En el ejercicio se negociaron 17.160.329 títulos y la contratación media diaria fue de 68.641 títulos.

El beneficio neto atribuido por acción alcanzó los 0,38 euros, mientras que, en 2001, se situó en los 0,05 euros. **Recoletos** continuó con sus actividades para potenciar el interés de los inversores por la acción. De hecho, veinticinco instituciones financieras realizaron un seguimiento de la compañía y se mantuvieron ciento setenta y una reuniones con gestores de fondos y analistas. Asimismo se realizaron siete giras de presentación a inversores institucionales, cuatro multiconferencias de presentación de resultados trimestrales y siete presentaciones sectoriales ante analistas. Al mismo tiempo, la Dirección de Relaciones con Inversores de la compañía atendió numerosas consultas y peticiones de accionistas.

Los datos bursátiles de **Recoletos** en el año se reflejan en el siguiente cuadro:

DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2002

	2002
Acciones admitidas a cotización	130.713.749
Capitalización bursátil (1)	535,93 mill €
Cotización (2)	
Máximo	5,87 €
Medio	4,83 €
Mínimo	3,66 €
Cierre de ejercicio	4,10 €
Beneficio por acción	0,38 €
Dividendo por acción	0,045 €
Dividendo extraordinario por acción	-
Pay-Out: dividendo / Beneficio Neto	
Sin dividendo extraordinario (3)	30%
Con dividendo extraordinario	-
Rentabilidad por dividendo (4)	
Sin dividendo extraordinario	0,9%
Con dividendo extraordinario	-
Volumen negociación total (5)	17.160.329
Volumen medio diario (6)	68.641

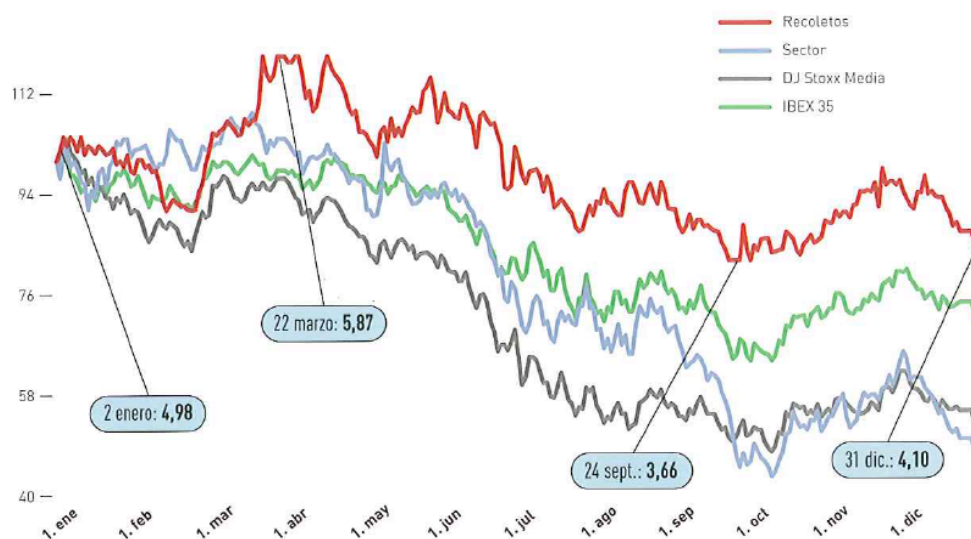
Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) Al cierre de ejercicio. (2) Cotizaciones y de cierre según Bolsa de Madrid. (3) Beneficio neto normalizado excluyendo venta RTL y amortización extraordinaria Fondo de Comercio Argentina. (4) Teniendo en cuenta la cotización media de año. (5) Número de títulos. (6) Número de títulos.

La cotización de la acción de **Recoletos** se recoge en el gráfico que figura a continuación, que refleja su mejor comportamiento en comparación con el IBEX35.

Gráfico 9

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE RECOLETOS EN 2002



Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía y de la Bolsa de Valores.

V.4. Año 2003

V.4.1. Cambios en los medios²⁸⁹

En 2003, todas las marcas y publicaciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. mejoraron su liderazgo en sus respectivos mercados.

El diario *Marca* alcanzó una cuota de mercado del 49,0% y se consolidó como el diario de mayor audiencia en España con 2,4 millones de lectores.

Expansión y *Actualidad Económica*, a pesar de la difícil situación de la prensa de información financiera, continuaron siendo las publicaciones económicas de referencia en España con cuotas de difusión del 66% y el 59% respectivamente.

Por su parte, *Expansión TV* fue el canal temático de referencia en información económica y estuvo presente en más de dos millones de hogares en España.

Telva, en el año de su 40 aniversario, consiguió batir todas las marcas y se consolidó como número uno de la prensa femenina de alta gama, gracias a su cuota de mercado del 27,8%.

Tanto los diarios de información especializada en medicina y salud, *Diario Médico*, *Correo Farmacéutico* y *Correo Médico*, como los de información para universitarios, *Gaceta Universitaria*, fueron de nuevo las publicaciones de referencia en sus sectores.

Fuera de España, *Diario Financiero* en Chile y *Diário Económico* en Portugal consiguieron defender su liderazgo en sus respectivos mercados con una apuesta rotunda por la independencia y la calidad informativa. Bajo los mismos principios, *El Cronista*, en Argentina, vio fortalecida su posición como segundo diario de información económica.

Además, tuvieron lugar varios lanzamientos: en el área de Deportes, *Marca Motor* y la revista *NBA*; y en el área radiofónica, los de *Radio Marca Cáceres*, *Radio Marca Lanzarote*, *Radio Marca Toledo* y *Radio Marca Málaga*.

²⁸⁹Vid. Informe Anual **Recoletos** año 2003.

V.4.2. Cambios en las empresas²⁹⁰

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. publicó por primera vez un Informe Anual de Gobierno corporativo relativo al ejercicio de 2002. El documento cumplía con las exigencias del “Informe Aldama”, conteniendo información exhaustiva sobre los aspectos organizativos y de funcionamiento de los órganos de gobierno de la compañía, sirviendo como referencia para los inversores interesados. En el mismo, se aportaba información relativa a la composición accionarial, remuneración del consejo, situación del Plan de Opciones para administradores y directivos.

La Junta General de Accionistas del 17 de mayo, aprobó, tal y como exigía la Ley Financiera, una reforma de los estatutos sociales para dar cabida a la regulación de las Comisiones Delegadas del Consejo, y recoger, en particular, las competencias y funciones de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento. Además, **Recoletos** efectuó una remodelación completa de los contenidos que sobre gobierno corporativa contenía su página web²⁹¹.

Como hemos apuntado, el año 2003 fue difícil para el sector de medios de comunicación en España, debido a los bajos niveles de inversión publicitaria y a la intensa competencia por incrementar la difusión y la audiencia de los distintos grupos empresariales.

Aunque la inversión publicitaria en España consiguió estabilizarse después de dos años de fuertes descensos, su crecimiento fue muy errático a lo largo del ejercicio, reflejando la incertidumbre sobre la evolución del consumo privado. A la estabilización de la inversión publicitaria contribuyó, de forma decisiva, la mejora experimentada en los últimos meses del año protagonizada por algunos sectores de anunciantes relevantes como el de las telecomunicaciones. Este cambio de tendencia respondió, a su vez, a la mejora progresiva del entorno económico en 2003 reflejada en la positiva evolución de los mercados bursátiles.

Recoletos continuó con sus acciones para fortalecer el liderazgo de sus medios, asegurar la eficiencia de sus actividades de distribución, impresión y gestión publicitaria,

²⁹⁰Datos internos de la compañía.

²⁹¹www.recoletos.es

integración de nuevas actividades y lanzamiento de nuevos productos. Todo ello, manteniendo los elevados niveles de rentabilidad del Grupo, gracias al control de costes y siguiendo una línea restrictiva de gasto comenzada años antes.

A lo largo del año, se llevaron a cabo diversas actuaciones en el Grupo, entre las que destacaremos las siguientes.

Se vendió a RCS Media Group el 30% de su participación en Unedisa. Y se adquirió el 49% de Last Lap S.L., empresa de organización de eventos deportivos y ocio, y el 10% en La Estrella de Papel Independiente S.L.

V.4.3. Comportamiento bursátil de la acción de Recoletos

En el año se observaron dos fases muy claras con tendencias distintas. En los primeros meses, las bolsas continuaron con su evolución a la baja, heredada de la difícil situación bursátil vivida, en el año 2002.

Sin embargo lo anteriormente expuesto, la segunda fase fue, por el contrario, claramente alcista. Prueba de ello es que en la segunda quincena del mes de marzo, la bolsa inició su recuperación impulsada por la menor inestabilidad geopolítica internacional y una mejora generalizada del entorno económico. El sector español de medios de comunicación impresos se llegó a revalorizar en bolsa un 75% y **Recoletos** incrementó su capitalización bursátil.

En este contexto, la acción de **Recoletos** tuvo un magnífico recorrido al alza con una evolución similar al sector de compañías de medios impresos en España, superando al selectivo índice IBEX35. Las acciones de **Recoletos** se revalorizaron un 43,7% a pesar del efecto negativo que tuvo sobre la cotización el reparto de un dividendo extraordinario. La rentabilidad total por dividendo fue del 17,5%.

El 5 de noviembre, el Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. había comunicado a la CNMV, después del cierre del mercado bursátil, la convocatoria de Junta General Extraordinaria de Accionistas, a celebrar el 17 de diciembre, para la aprobación del pago del citado dividendo extraordinario.

La Junta General Extraordinaria aprobó dicho pago, que se efectuó el 29 de diciembre 2003. En esa fecha, la acción de **Recoletos** inició su jornada bursátil con una cotización de apertura *ex dividendo* -cierre del día anterior menos 1 euro-, por lo que cerró la sesión con una pérdida de valor del 14,7%. Además, en la jornada anterior a la correspondiente al pago, se alcanzó el máximo volumen de contratación del año: 1,52 millones de acciones. A esa fecha, los accionistas institucionales de **Recoletos** eran los que figuran en el siguiente gráfico.

Gráfico 10

ACCIONISTAS INSTITUCIONALES DE RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.



Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Nota: (*) Estimación.

En 2003, **Recoletos** contaba con 130.713.749 acciones admitidas a cotización, cerrando el ejercicio a un cambio de 5,89 euros por acción. Un 43,7% superior al cierre del año anterior. La capitalización bursátil alcanzó los 769,90 millones de euros, el 31 de diciembre de ese año.

La cotización máxima intradía se consiguió, el 19 de diciembre, con un valor de 7,54 euros y la mínima, de 4,05 euros, el 28 de febrero. En el ejercicio se negociaron 23.829.541 títulos y la contratación media diaria fue de 95.318 títulos. El beneficio neto atribuido por acción alcanzó los 0,46 euros, mientras que en el ejercicio precedente fue de 0,38 euros.

DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2003

	2003
Acciones admitidas a cotización	130.713.749
Capitalización bursátil (1)	769,90 mill €
Cotización (2)	
Máximo	7,54 €
Medio	6,11 €
Mínimo	4,05 €
Cierre de ejercicio	5,89 €
Beneficio por acción	0,46 €
Dividendo por acción	0,067 €
Dividendo extraordinario por acción	1,00 €
Pay-Out: dividendo / Beneficio Neto	
Sin dividendo extraordinario (3)	30%
Con dividendo extraordinario	233,8%
Rentabilidad por dividendo (4)	
Sin dividendo extraordinario	1,1%
Con dividendo extraordinario	17,5%
Volumen negociación total (5)	23.829.541
Volumen medio diario (6)	95.318

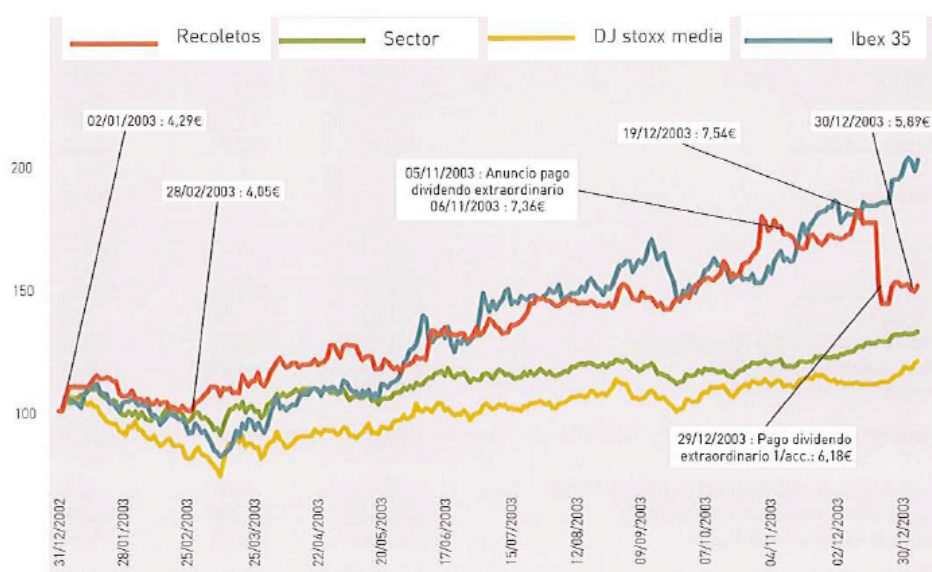
Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) Al cierre de ejercicio. (2) Cotizaciones y de cierre según Bolsa de Madrid. (3) Beneficio neto normalizado excluyendo venta Unedisa. (4) Teniendo en cuenta la cotización media de año. (5) Número de títulos. (6) Número de títulos.

La cotización de la acción de **Recoletos** se refleja el cuadro siguiente.

Gráfico 11

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE RECOLETOS EN 2003



Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía y de la Bolsa de Valores.

V.5. Año 2004

V.5.1 Cambios en los medios²⁹²

Poco movimiento experimentó RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en 2004. El hecho más relevante fue el lanzamiento de la revista femenina *Única*. La razón de tan llamativa inactividad en nuevos proyectos editoriales, será confirmada al final del apartado V.6.3.2., por un texto que figura en la página 99 del Informe Anual **Recoletos** 2004 y que preconiza el comienzo del final de la andadura del Grupo iniciada en 1977.

V.5.2 Cambios en las empresas

No obstante lo anterior, en 2004 causaron baja del perímetro de consolidación del grupo las sociedades Pool de Medios, S.A. y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. al haberse procedido a la disolución de las mismas mediante cesión global de activos y pasivos, con efectos 1 de enero de 2004.

El 14 de enero, se enajena la participación en Portal de Directivos S.A.

El 6 de febrero, con efectos contables 1 de enero de 2004, se produjo la fusión por absorción de Mind Opener, S.A. con Sadei, S.A., pasando a denominarse esta última Recoletos Argentina, S.A.

La Junta General Ordinaria de accionistas, de 22 de marzo, delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social en una cuantía de hasta el 50%, es decir, en 13.071.000 euros, mediante aportaciones dineradas y en el plazo máximo de cinco años, con exclusión del derecho de suscripción preferente, si dicha exclusión resultara necesaria para el interés de la sociedad.

Con la misma fecha, el Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. acordó la realización de ajustes en el Plan de Opciones sobre acciones, con objeto de compensar el efecto de dilución del valor de las acciones producido por el pago, el 29 de diciembre de 2003 de un dividendo extraordinario por un valor bruto total de 1 euro por acción.

²⁹²Vid. Informe Anual **Recoletos** año 2004.

El 15 de abril, se adquirió Meximérica Media Inc., empresa editora en Estados Unidos del periódico *Rumbo*.

El 18 de abril, se adquirió el 50% no poseído de Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.

El 13 de mayo se adquiere el 15% de Marina Press Distribuciones S.L.

Asimismo, con fecha 26 de junio de 2004, se disolvió la sociedad Astrolabio Comunicaciones, S.A., dejando de formar parte del Grupo consolidado.

El 12 de julio, se constituyó Factoría de la Información S.L., participada por Roble Comunicaciones S.L.

El 7 de octubre se liquida la Estrella de Papel Independiente S.L.

El 16 de noviembre, se constituyó Roble Comunicaciones S.L.

El 7 de diciembre causó baja del perímetro de consolidación la sociedad Argentaria Cartera de Inversiones S.A. (SIMCAV), debido a la enajenación de la participación indirecta que **Recoletos** ostentaba en ella. El día 14, se adquirió Laullón Inversiones S.A. (SIMCAV). Y el 22 de diciembre, el Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., adoptó determinadas decisiones sobre el Plan de Opciones sobre Acciones, en relación con la OPA presentada por RETOS CARTERA S.A., el 14 del mismo mes y año. Decisiones condicionantes de la efectividad de las opciones a la autorización, por parte de la CNMV, de dicha oferta, produciéndose el ejercicio de la opción sobre 569.409 opciones.

Los contenidos especializados editados por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., eran producidos por un grupo de sociedades dependientes y asociadas, que componían junto con esta el Grupo **Recoletos**. Hemos expuesto, en páginas anteriores, los cambios habidos desde el año 2000 a 2004 en el Grupo, de forma anualizada: adquisiciones, enajenaciones, tomas de participaciones, cambios de denominación social etc.

A 31 de diciembre de 2004, el elenco de sociedades que conformaban el Grupo **Recoletos**, de acuerdo con la documentación recabada a lo largo de mi investigación, y que serían objeto de la OPA de RETOS CARTERA S.A. y de la posterior venta a RCS Media Group, con alguna excepción, irrelevante, son las que figuran en el cuadro siguiente.

Cuadro 33

**COMPAÑÍAS DEPENDIENTES Y ASOCIADAS QUE INTEGRABAN, JUNTO
A RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., EL GRUPO
RECOLETOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

COMPAÑÍAS DEPENDIENTES

CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

■ Ediciones Cónica, S.A. (*)	Madrid	99,06 %	-
■ Novomedia, S.A. (*)	Madrid	100,00 %	-
■ Ediciones Cónica Argentina, S.A.	Argentina	99,95 %	-
■ Recoletos Medios Digitales, S.L. (*)	Madrid	100,00 %	-
■ Recoprint Impresión, S.L.	Madrid	100,00 %	-
■ Recoprint Pinto, S.L. (*)	Madrid	100,00 %	-
■ Recoprint Rábade, S.L.	Madrid	100,00 %	-
■ Recoprint Guimar, S.L.	Madrid	100,00 %	-
■ Recoprint Dos Hermanas, S.L.	Madrid	100,00 %	-
■ Recoprint Sagunto, S.L.	Madrid	100,00 %	-
■ Económica Portugal, SGPS (*)	Portugal	-	100,00 % (1)
■ Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	Madrid	70,00 %	-
■ Recoletos Información, S.L.	Madrid	100,00 %	-
■ Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Madrid	99,99 %	0,01 % (2)
■ Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	Madrid	50,00 %	50,00 % (2)
■ Almanzor Comunicaciones, S.L. (*)	Madrid	85,50 %	14,50 % (2)
■ Baobad Comunicaciones, S.A. (*)	Madrid	0,02 %	99,98 % (3)
■ Boj Media, S.A.	Madrid	100,00 %	-
■ Recoletos Argentina, S.A. (*)	Argentina	-	100,00 % (4)
■ Información Estadio Deportivo, S.A.	Sevilla	-	84,97 % (5)
■ Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	Madrid	-	100,00 % (2)
■ Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V. S.A. (*)	Madrid	-	99,99 % (6)
■ Recoletos Chile Limitada (*)	Santiago de Chile	0,01 %	99,98 % (7)
■ Laullón Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A. (*)	Madrid	-	100,00 % (2)
■ Meximerica Media, Inc. (*)	Estados Unidos	-	80,00 % (2)
■ Roble Comunicaciones, S.L.	Madrid	-	100,00 % (2)

CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN PROPORCIONAL

■ Last Lap, S.L. (*)	Madrid	-	49,00 % (2)
■ Ediciones Reunitel, S.L.	Madrid	50,00 %	-

COMPAÑÍAS ASOCIADAS

■ Distrimedios, S.L. (*)	Cádiz	-	26,60 % (8)
■ Veo Televisión, S.A. (*)	Madrid	-	28,28 % (9)
■ Gestión Logística Editorial S.L. (*)	Madrid	35,00 %	-
■ Val Disme, S.L. (*)	Valencia	-	16,62 % (8)
■ Papiro, S.L. (*)	Salamanca	-	17,60 % (8)
■ Cirpress, S.L. (*)	Oviedo	-	17,29 % (8)
■ Distribuciones Beralán, S.L. (*)	Guipúzcoa	-	15,58 % (8)
■ Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L. (*)	Tarragona	-	9,80 % (8)
■ Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	Madrid	-	20,30 % (8)

Fuente: Pricewaterhouse Coopers Auditores S.L. Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas, del ejercicio 2004, a los accionistas de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

Los miembros que componían el Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., y que desempeñaban la alta dirección del Grupo **Recoletos**, al finalizar el ejercicio de 2004, son los que figuran en el cuadro siguiente, con especificación de sus retribuciones individuales respectivas. Parte de ellos, accionistas de RETOS CARTERA S.A., pilotaron la OPA de ésta sobre el 100% del

capital social del Grupo **Recoletos**, como veremos en los apartado V.6.3.3. y siguientes del presente Capítulo.

Cuadro 34

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE RECOLETOS GRUPO DE
COMUNICACIÓN S.A. A 31 DE DICIEMBRE DE 2004**

Miles de euros						Nº opciones pendiente ejercicio		
NOMBRE CONSEJERO	Sueldos					Plan Opciones sobre acciones 2000		
	Retrib. Fija	Retrib. Vble.(*)	Retrib. Especie	Remun. Consejero	Servicios profesionales	1ª entrega	2ª entrega	3ª entrega
Castellanos, Jaime	644	612	178	42	-	41 828	140 770	-
Revuelta, Javier	-	-	-	42	84	-	-	-
Kindelán, Alejandro	418	301	231	42	-	20 914	35 193	-
Bell, David	-	-	-	42	-	-	-	-
Cuatrecasas, Emilio	-	-	-	42	-	-	-	-
Garay, Juan Carlos	-	-	-	42	-	-	-	-
Gurría, José Angel	-	-	-	42	168	-	-	-
Infante, Luis	-	-	-	42	138	-	-	-
Lezama, Luis	-	-	-	42	-	-	-	-
Makinson, John	-	-	-	42	-	-	-	-
Rica, Ignacio de la	339	245	53	42	-	20 914	70 386	-
Scardino, Marjorie	-	-	-	42	-	-	-	-
Total Consejeros	1 401	1 158	462	504	390	83 656	246 349	-

Fuente: Pricewaterhouse Coopers Auditores S.L. Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas, del ejercicio 2004, a los accionistas de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

Nota: (*) La retribución variable devengada en el año 2004. (1) La retribución en especie, incluye primas de seguro y el ejercicio de opciones sobre acciones. (2) Los servicios profesionales son realizados por consejeros independientes.

V.5.3. Comportamiento bursátil de la acción de Recoletos

El 14 de diciembre de 2004, algunos directivos de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., junto a inversores individuales y a Hualle S.A., mercantil propiedad de Banesto, del grupo Santander, agrupados en RETOS CARTERA S.A., propietaria del 7,01% de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., formularon, ante la CNMV, una OPA (Oferta Pública de Adquisición de Acciones) sobre el 100% de las acciones que componían el capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

La Junta General Ordinaria de Accionistas de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., reunida el 5 de mayo de 2004, aprobó las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de la compañía y de su Grupo consolidado, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2004, así como la gestión de su Consejo de Administración.

En la citada Junta, el Consejo dio cuenta de la OPA presentada por RETOS CARTERA S.A. Informada de la presentación de la OPA, aprobó, de acuerdo con el orden del día, las siguientes propuestas:

- Aplicación del resultado correspondiente al ejercicio de 2004.
- Reelección y nombramiento de miembros del Consejo de Administración.
- Exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de las acciones representativas del capital de la Sociedad.
- Autorización para la adquisición de acciones propias.
- Derogación del Reglamento de la Junta General de Accionistas de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., condicionada a la efectiva exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad.
- Modificación del artículo 23 de los estatutos sociales, relativo a la estructura del órgano de administración, con el fin de aumentar el número máximo de miembros del Consejo de Administración, condicionada a la efectiva exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad.
- Modificación del artículo 26 de los estatutos sociales, relativo a la remuneración de los administradores, con el fin de establecer que el cargo de administrador de la sociedad sería gratuito, condicionada a la efectiva exclusión de cotización de las acciones de la Sociedad.
- Autorización para la adquisición derivativa de acciones propias.

Ese día, la cotización de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. quedó suspendida. Sin embargo, RETOS CARTERA S.A. mantendría en el mercado una orden permanente de compra de acciones a un precio de 7,20 euros por título, el mismo ofrecido en la OPA sobre el 100% del Grupo editorial, hasta el momento de iniciarse el proceso de exclusión de la bolsa de valores de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. De esta forma, se abría un proceso en el que aún podían vender sus acciones los poseedores de títulos de **Recoletos** que no acudieron a la OPA, que no sería autorizada hasta febrero de 2005.

Durante el ejercicio de 2004, las acciones admitidas a cotización fueron las mismas que en los dos ejercicios precedentes 130.713.749. La capitalización bursátil ascendió a 934,60 millones de euros. La cotización máxima alcanzada fue de 7,20 euros, la media 6,52 euros. Y la mínima, 5,35 euros. Al cierre del ejercicio, marcaba 7,15 euros. El beneficio por acción fue de 0,16 euros. Y el volumen total negociado casi duplicó el del ejercicio de 2003, situándose en 45.579.965 títulos. Siendo el volumen negociado medio diario de 181.593 acciones. El siguiente cuadro recoge los datos bursátiles de la acción de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. correspondientes al ejercicio 2004.

DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS EN 2004

	2004
Acciones admitidas a cotización	130.713.749
Capitalización bursátil ⁽¹⁾	934,60 mill €
Cotización ⁽²⁾	
Máximo	7,20 €
Medio	6,52 €
Mínimo	5,35 €
Cierre de ejercicio	7,15 €
Beneficio por acción	0,16 €
Dividendo por acción	-
Dividendo extraordinario por acción	-
Pay-Out: dividendo / Beneficio Neto	
Sin dividendo extraordinario ⁽³⁾	-
Con dividendo extraordinario	-
Rentabilidad por dividendo ⁽⁴⁾	
Sin dividendo extraordinario	-
Con dividendo extraordinario	-
Volumen negociación total ⁽⁵⁾	45.579.965
Volumen medio diario ⁽⁶⁾	181.593

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) Al cierre de ejercicio. (2) Cotizaciones y de cierre según Bolsa de Madrid. (3) Beneficio neto normalizado. (4) Teniendo en cuenta la cotización media de año. (5) Número de títulos. (6) Número de títulos.

La cotización de la acción de **Recoletos**, a lo largo del año, que finalizó, el 14 de diciembre, con la suspensión de la cotización, queda reflejada en el gráfico siguiente.

Gráfico 12

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DE RECOLETOS EN 2004



Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía

Los datos bursátiles relativos a la cotización de la acción de **Recoletos**, en el periodo 2001-2004, son los que figuran en el cuadro y gráfico siguientes.

Cuadro 36

DATOS BURSÁTILES DE LA ACCIÓN DE RECOLETOS				
2001-2004				
	2001	2002	2003	2004
Acciones admitidas a cotización	130.713.749	130.713.749	130.713.749	130.713.749
Capitalización bursátil ⁽¹⁾	639,19 mill €	535,93 mill €	769,90 mill €	934,60 mill €
Cotización ⁽²⁾				
Máximo	8,44 €	5,87 €	7,54 €	7,20 €
Medio	6,03 €	4,83 €	6,11 €	6,52 €
Mínimo	3,40 €	3,66 €	4,05 €	5,35 €
Cierre de ejercicio	4,89 €	4,10 €	5,89 €	7,15 €
Beneficio por acción	0,05 €	0,38 €	0,46 €	0,16 €
Dividendo por acción	0,015 €	0,045 €	0,067 €	-
Dividendo extraordinario por acción	-	-	1,00 €	-
Pay-Out: dividendo / Beneficio Neto				
Sin dividendo extraordinario ⁽³⁾	30%	30%	30%	-
Con dividendo extraordinario	-	-	233,8%	-
Rentabilidad por dividendo ⁽⁴⁾				
Sin dividendo extraordinario	0,2%	0,9%	1,1%	-
Con dividendo extraordinario	-	-	17,5%	-
Volumen negociación total ⁽⁵⁾	34.494.236	17.160.329	23.829.541	45.579.965
Volumen medio diario ⁽⁶⁾	137.977	68.641	95.318	181.593

Fuente: Elaboración a partir de información interna de la compañía.

Notas: (1) Al cierre de ejercicio. (2) Cotizaciones y de cierre según Bolsa de Madrid. (3) Beneficio neto normalizado. (4) Teniendo en cuenta la cotización media de año. (5) Número de títulos. (6) Número de títulos.

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.
EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN (2001-2005)



Fuente: *Hispanvista-Labolsa.com.*

Nota: Las cotizaciones que sirven de base para la elaboración del gráfico se recogen en el **Anexo II.** de la presente Memoria de Tesis.

El 14 de febrero de 2005, el Consejo de la CNMV, autorizó la OPA de acciones representativas del 100% del capital social de RECOLETOS GRUPOS DE COMUNICACIÓN S.A., presentada por RETOS CARTERA S.A. Ésta última procedió a la publicación del anuncio de la oferta y de su folleto explicativo el día 16 de febrero de 2005. El precio ofertado fue de 7,20 euros por acción, existiendo un compromiso irrevocable del grupo Pearson, accionista mayoritario de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., para vender su paquete accionarial del 78,93%. Era intención de RETOS CARTERA S.A. promover la exclusión de la cotización en bolsa de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en el plazo máximo de dos meses desde la liquidación de la oferta, y la suscripción de un contrato de colaboración comercial entre los grupos **Recoletos** y Pearson, que prorrogara las buenas relaciones empresariales existentes hasta aquel momento.

El 90,98% del capital de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. adquirido por RETOS CARTERA S.A., como resultado de la OPA, daría a dicha sociedad, junto con el 7,01% que inicialmente ya poseía, el control del 97,99% del accionariado de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

V.6. Año 2005: el año de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) formulada por RETOS CARTERA S.A. sobre la totalidad de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., en febrero de 2005

V.6.1. Cambios en los medios

El 18 de enero, el Grupo **Recoletos** lanzó una nueva publicación de información general, denominada *Qué!*, con presencia inicial en doce ciudades españolas.

V.6.2. Cambios en las empresas

Habiéndose producido con fecha 14 de diciembre de 2005, la autorización por parte de la CNMV de la Oferta presentada por RETOS CARTERA S.A., sobre la totalidad del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., las decisiones del Consejo de 22 de diciembre de 2004 sobre el Plan de Opciones sobre Acciones cobraron plena efectividad, y de acuerdo con sus términos, todas las opciones vigentes del Plan fueron ejercitadas el día 2 de marzo de 2005.

V.6.3. La OPA formulada por RETOS CARTERA S.A. sobre la totalidad de las acciones del Grupo Recoletos, en febrero de 2005

V.6.3.1. Los grupos de comunicación cotizados

Los grupos de comunicación cotizados son aquellos grupos de comunicación que acceden al mercado bursátil, en España, a las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. La cotización en bolsa se produce cuando las acciones de la sociedad matriz o dominante²⁹³ del grupo de comunicación de que se trate son admitidas a

²⁹³El Código de Comercio, en su artículo 42, define la sociedad dominante: "...Existe un grupo cuando varias sociedades constituyan una unidad de decisión. En particular, se presumirá que existe unidad de decisión cuando una sociedad, que se calificará como dominante, sea socio de otra sociedad, que se calificará como dependiente, y se encuentre en relación con esta en alguna de las siguientes situaciones:

- a) Posea la mayoría de los derechos de voto.
- b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.
- d) Haya designado exclusivamente con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. Este supuesto no dará lugar a la consolidación si la sociedad cuyos administradores han sido nombrados, está vinculada a otra en alguno de los casos previstos en las dos primeras letras de este apartado."

negociación en mercados secundarios organizados, es decir, Bolsas de Valores. En ellas, las acciones de los grupos se compran y venden y su precio o cotización varía en función de la oferta y la demanda.

El que los inversores estén dispuestos a pagar un precio por dichas acciones, implica la existencia de expectativas sobre beneficios futuros a generar por los grupos de comunicación, puesto que, los inversores invierten en bolsa con la finalidad de obtener una rentabilidad de su inversión, al menos igual al tipo de interés del mercado, más una prima de riesgo que remunere el asumido por la inversión en un valor de renta variable.

Por otra parte, la obligatoriedad de publicidad de los estados económico-financieros, obligatoriamente auditados, de las compañías y grupos cotizados, conlleva un plus de garantía sobre la veracidad de la información publicada.

En los mercados bursátiles españoles se observa, a partir del año 1999, una tendencia de salidas a Bolsa de los grupos de comunicación. Como consecuencia de dicha tendencia, se incrementó de forma notable la presencia de dichos grupos en la bolsa, de forma que pasaron de carecer de presencia hasta 1999, a cotizar, cinco de ellos (Prisa, **Recoletos**, Antena3, Telecinco, Vocento) hasta junio 2008, como queda reflejado en el cuadro que figura a continuación.

Cuadro 37

SALIDAS A BOLSA Y EXCLUSIONES DE GRUPOS DE COMUNICACIÓN (1999-2008)			
VALOR	OPERACIÓN	FECHA	ESTADO A 2008
Sogecable	OPV / OPS	Julio 1999	Excluida
PRISA	OPV	Junio 2000	Cotizando
Recoletos	OPV / OPS	Octubre 2000	Excluida
Antena 3	Distribución 30% entre accionistas de Telefónica	Octubre 2003	Cotizando
Telecinco	OPV	Junio 2004	Cotizando
Recoletos	OPA	Febrero 2005	Excluida
Vocento	OPV	Noviembre 2006	Cotizando
Sogecable	Venta forzosa tras OPA	Junio 2008	Excluida

Fuente: Registros públicos de la CNMV.

A la vista de lo dicho y de los hechos que evidencian la entrada en bolsa de **Recoletos** y su exclusión del mercado continuo, tras cuatro años de cotización, cabe preguntarse: ¿tienen, en España, vocación bursátil los grupos de comunicación?²⁹⁴ Hemos constatado que, desde finales de la década de los noventa, se produjo un ciclo de crecimiento de la presencia en las bolsas de valores de los grupos de comunicación españoles, que se reflejaba en el número creciente de cotizados, y que alcanzó su punto álgido en el año 2006, cuando cotizaban hasta cinco grupos, con una capitalización global superior a los 17.500 millones de euros, que representaba un 1,55% de la capitalización bursátil de la renta variable negociada en España.

La conclusión que cabe deducir es que, desde 1999 hasta 2006, los gestores y propietarios de los grupos de comunicación, apelaban a los mercados de valores para financiar sus proyectos de crecimiento y poner en valor sus grupos. Circunstancia que se tradujo en diversas salidas a bolsa por procedimientos diversos: ofertas públicas de venta; ofertas públicas de suscripción; o distribución de acciones, etc. Parece evidente, que conseguido un tamaño crítico, los propietarios de estos grupos, decidieron recoger los importes del valor que, el crecimiento y ejecutoria, añadieron a sus grupos de empresas.

Tras la exclusiones de Sogecable y **Recoletos**, y la no salida a bolsa de grupos de comunicación españoles desde el año 2006, cabe preguntarse si no ha cambiado la situación y la política bursátil dentro los grupos de comunicación en España. Está claro, que el peso de dichos grupos en bolsa se vio reducido como consecuencia de la crisis financiera, que derivó en una más amplia crisis económica cuasi-global y cuyos efectos en la eurozona están siendo devastadores. Como consecuencia, la capitalización conjunta de los valores de estos grupos ha perdido peso respecto a la capitalización total de la bolsa española.

En la actualidad, no tenemos noticia de operaciones de salida a bolsa o de exclusión en el corto o medio plazo, aunque existen declaraciones de intenciones sobre alguna posible operación. En realidad, sólo rumores sobre operaciones no confirmadas por las partes involucradas.

²⁹⁴Vid. GIMÉNEZ MANZORRO, F.: *¿Cambio de tendencia en los grupos de comunicación cotizados? El caso Sogecable*. UCM, Madrid, 2008.

V.6.3.2. Antecedentes societarios de los actores implicados

No existe publicado el Informe Anual 2005 correspondiente a RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. La razón de la inexistencia hay que buscarla en que, únicamente, las sociedades cotizadas tienen la obligación legal de hacerlo público, con objeto de facilitar a los posibles inversores la información que refleje la “imagen fiel” de la compañía, permitiéndoles tomar, una decisión, razonablemente acertada, toda vez que, dicha información, ha de contar con el aval de una auditoría contable. La única constancia escrita, relativa a la gestión de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., la constituye el depósito de cuentas, efectuado por RETOS CARTERA S.A., en el correspondiente registro mercantil y relativa al ejercicio de 2005, información insuficiente a los efectos de nuestro trabajo.

En la documentación manejada, a lo largo de la investigación que presentamos y respecto de la evolución previsible de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., sólo hemos encontrado el **“Informe Anual 2004”** publicado, en su día, por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., anterior a la OPA y en relación con el presente apartado, el siguiente texto: **“a nivel macroeconómico se vislumbra la consolidación de la recuperación iniciada en el ejercicio 2004, que junto a los resultados de nuestros medios más consolidados y la contribución que en el futuro aportaran los que se encuentran en fase de desarrollo nos permiten afrontar el próximo ejercicio con optimismo. Adicionalmente, durante el año 2005 continuaremos explorando oportunidades de negocio”**²⁹⁵.

Está claro, que el grupo de accionistas de RETOS CARTERA S.A., formado, entre otros, por algunos de los antiguos miembros del Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., fue el diseñador de la OPA en cuestión y conocía, con anterioridad, la senda que llevó a su presentación el 14 de diciembre de 2004. Opinión refrendada por las acciones de tipo societario llevadas a cabo por el Consejo de Administración de **Recoletos** y puestas de manifiesto en la relación anualizada de hechos relevantes, especialmente los referidos al año 2004.

²⁹⁵Vid. Grupo **Recoletos**, Informe Anual 2004, Pág. 99.

V.6.3.2.1. Antecedentes societarios de RETOS CARTERA S.A., sociedad oferente

RETOS CARTERA S.A., sociedad unipersonal de nacionalidad española, se constituyó, por tiempo indefinido, en Madrid, el día 12 de noviembre de 2004, obviamente, diseñada con anterioridad al fin de adquirir la propiedad y control del Grupo **Recoletos**²⁹⁶.

La sociedad tenía como objeto social:

- (a) La adquisición, tenencia, administración, gestión, suscripción y enajenación de acciones y otros valores mobiliarios, así como de participaciones en sociedades y otras personas jurídicas, nacionales o extranjeras.
- (b) La prestación de servicios de gestión y administración de todo tipo de entidades, tanto participadas como no participadas, con exclusión de todas aquellas actividades regidas por la legislación especial.

Su capital social era de 60.102 euros, dividido en 60.102 acciones nominativas de un euro de valor nominal cada uno de la misma clase y serie numeradas correlativamente del 1 al 60.102 ambos inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas. Las acciones están representadas mediante títulos nominativos, permitiendo la emisión de títulos múltiples.

Financial Retos Partners S.A. era el titular de las 60.102 acciones, representativas de la totalidad del capital social, en virtud de escritura de compraventa otorgada el 24 de noviembre de 2004, en Madrid.

El 13 de diciembre de 2004, en el domicilio social de RETOS CARTERA S.A. (sociedad unipersonal S.A.), presente D. José Antonio Garay Ibargaray, representante legal de Financial Retos Partners S.A., accionista único, se celebró Junta General que acordó, entre otros asuntos: la aceptación de la dimisión del administrador único D. Jaime Castellanos Borrego; la modificación del órgano de administración, que pasó a ser un Consejo de Administración formado por D. Jaime Castellanos Borrego, D. José Antonio Garay Ibargaray, D. Cesar Albiñana Cilveti, D. Jaime Ybarra Loring; el aumento del capital social; el establecimiento de limitaciones a la transmisión de acciones, el sometimiento de los socios a la ley española de arbitraje en relación con la interpretación, aplicación y/o cumplimiento de los estatutos; la **“aprobación de la celebración por la**

²⁹⁶Para un conocimiento exhaustivo del objeto, estructura accionarial, organización, finanzas, etc., pueden consultarse la escritura de constitución, ante el Notario de Madrid, Don Juan Álvarez-Sala Walther, el día 12 de noviembre de 2004, con el número 2.533 de orden de su protocolo, y las Inscripciones practicadas en el Registro Mercantil de Madrid, obrantes al folio 144 y siguientes del Tomo 20.637. Hoja M-365417.

sociedad como obligado, garante, acreditado en cualquier otro concepto de varios contratos de financiación y documentación relacionada con objeto de financiar una oferta pública de adquisición”; el aumento del capital social, mediante la emisión de 12.889.898 nuevas acciones por valor de 12.889.898 euros.

Las nuevas acciones, suscritas y desembolsadas (12.889.898), previa renuncia del derecho de suscripción preferente del socio único, se suscribieron y desembolsaron de la siguiente forma:

- La mercantil Financial Retos Partners S.A., a través de su representante en este acto, suscribe y se le adjudican 2.489.898 nuevas acciones, nominativas, a 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 60.103 al 2.550.000), ambos inclusive.
- La mercantil Hualle S.A. a través de su representante en este acto, suscribe y se le adjudican 3.700.000 nuevas acciones, nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 2.550.001 a la 6.250.000, ambos inclusive.
- La mercantil Sociedad de Administración de Valores Mobiliarios S.A. (Samosa), a través de su representante en este acto, suscribe y se le adjudican 4.350.000 nuevas acciones, nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 6.250.001 a la 10.600.000, ambos inclusive.
- La mercantil Paosar S.L. a través de su representante en este acto, suscribe y se le adjudican 300.000 nuevas acciones, nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 10.600.001 a la 10.900.000, ambos inclusive.
- D. JAIME CASTELLANOS BORREGO, suscribe y se le adjudican 1.400.000 nuevas acciones, nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 10.900.001 a la 12.300.000.
- D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT, suscribe y se le adjudican 250.000 nuevas acciones, nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 12.300.001 a la 12.550.000.
- D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO, suscribe y se le adjudican 150.000 nuevas acciones, nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 12.550.001 a la 12.700.000.
- D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN, suscribe y se le adjudican 250.000 nuevas acciones, nominativas, de 1 euro de valor nominal cada una, numeradas correlativamente de la 12.700.001 a la 12.950.000²⁹⁷.

Todos los suscriptores declararon conocer todos los acuerdos adoptados en dicha Junta por el hasta entonces accionista único de la compañía, Financial Retos Partners

²⁹⁷La información sobre la actividad y la situación económico-financiera de RETOS CARTERA S.A. y de sus socios, personas jurídicas con identificación de su patrimonio, cifra de negocios, activos totales, endeudamiento y resultados o información relevante que conste en los Informes de Auditoría respectivos puede consultarse en las págs. 28 y ss. del capítulo I del Folleto Explicativo de la OPA, formulada por RETOS CARTERA S.A., en febrero de 2005, ante la CNMV.

S.A., y en especial, los relativos a la OPA sobre RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., a los contratos para su financiación y garantías, y a las modificaciones sociales.

Como consecuencia del citado aumento de capital social, se modificó la redacción del artículo 5 de los estatutos sociales de RETOS CARTERA S.A., que pasó a ser la siguiente: *“El capital social es de DOCE MILLONES NOVECIENTOS CINCUENTA MIL (12.950.000) EUROS, dividido en 12.950.000 acciones nominativas, de 1 Euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie, numeradas correlativamente del 1 al 12.950.000, ambos inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas”*.

Con fecha 13 de diciembre de 2004, el Consejo de Administración de RETOS CARTERA S.A. designó presidente del mismo a D. Jaime Castellanos Borrego. Por dicho Consejo, y en la misma fecha, se aprobó la formulación de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre acciones representativas del cien por cien del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., es decir, sobre 130.713.749 acciones, a un precio de 7,20 euros por acción, condicionada la efectividad de la oferta a la adquisición de, al menos, un número de acciones de 94.005.598, representativas del 71,92% del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

Asimismo, quedó otorgado, poder solidario, tan amplio y bastante como en derecho se requiera, a D. Jaime Castellanos Borrego y a D. José Antonio Garay Ibargaray, para que representasen, solidariamente, a la sociedad, en el ejercicio, entre otras, de dos facultades importantes. Suscribir, en nombre de RETOS CARTERA S.A., como prestataria, préstamos participativos con cada uno de los socios de la Sociedad. Y llevar a efecto el acuerdo Tercero, adoptado por dicho Consejo, en su sesión del día 13 de diciembre de 2004, realizando cuantos actos, trámites y procedimientos sean necesarios o convenientes para el buen fin de la Oferta Pública de Adquisición, estableciendo los términos y condiciones de ésta en todos aquellos aspectos que sean precisos y de la forma que estimen conveniente para la satisfacción de los intereses de RETOS CARTERA S.A., con facultades expresas de sustitución, en todo en parte, en la persona o personas que designen²⁹⁸.

²⁹⁸Ibidem.

Con fecha 14 de diciembre de 2004, los socios de RETOS CARTERA S.A. (Financial Retos Partners, S.A., Hualle S.A., Sociedad de Admisión de Valores Mobiliarios, S.A., Paosar, S.L., D. Jaime Castellanos Borrego, D. Alejandro Kindelán Jaquotot, D. Ignacio de la Rica Aranguren y D. José Joaquín Güell Ampuero), suscribieron los respectivos acuerdos de préstamos participativos a favor de RETOS CARTERA S.A.

RETOS CARTERA S.A. careció de actividad alguna hasta que presentó, ante la CNMV, la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. el 13 de febrero de 2005²⁹⁹.

V.6.3.2.1.1. Situación empresarial de RETOS CARTERA S.A. en el momento de la OPA

Por otra parte, RETOS CARTERA S.A., compañía oferente, tenía como accionistas los que figuran en el cuadro siguiente.

Cuadro 38

RETOS CARTERA S.A. ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005		
ACCIONISTAS	NÚMERO DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN (%)
SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A. ⁽¹⁾	4.350.000	33,59
FINANCIAL RETOS PARTNERS, S.A. ⁽²⁾	4.190.000	32,35
HUALLE, S.A. ⁽³⁾	2.060.000	15,91
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO ⁽⁴⁾	1.700.000	13,13
D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT ⁽⁵⁾	250.000	1,93
D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN ⁽⁶⁾	250.000	1,93
D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO ⁽⁷⁾	150.000	1,16

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Notas: (1) Sociedad de Administración de Valores Mobiliarios S.A. (Samosa). Sociedad patrimonial de la familia Castellanos en la que D. Jaime Castellanos Borrego y sus hijos tienen una participación del 17,35% de su capital social. (2) Sociedad participada por diversos accionistas individuales. (3) Sociedad participada al 100% directa o indirectamente, por Banco Español de Crédito S.A. (4) Presidente del Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Ostenta su participación directamente en cuanto a 1.400.000 acciones e indirectamente, a través de Paosar S.L. controlada por él, en cuanto a 300.000 acciones. (5) Consejero delegado de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (6) Consejero Director General RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (7) Director General Financiero de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

²⁹⁹Véase lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores y el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen jurídico de ofertas públicas de adquisición de valores y demás legislación aplicable.

Ninguna persona física o jurídica ejercía o podía ejercer, directa o indirectamente, de forma aislada o conjuntamente con otros, el control sobre RETOS CARTERA S.A. Adicionalmente, y aunque existían vínculos familiares entre alguno de los socios directos e indirectos de RETOS CARTERA S.A. no existía un concierto entre dichas personas al objeto de ejercer el control sobre RETOS CARTERA S.A. ni sobre ninguno de sus socios.

A la vista de la inexistencia de control individual o concertado, a los efectos de la normativa de mercado de valores española, ninguno de los socios de RETOS CARTERA S.A. podía imputarse ni declarar participación significativa alguna en RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

V.6.3.2.1.2. Composición y estructura del grupo de sociedades de RETOS CARTERA S.A.

De los cuatro accionistas, de RETOS CARTERA S.A., las sociedades: Sociedad de Administración de Valores Mobiliarios, S.A. (Samosa), Financial Retos Partners, S.A., Hualle S.A. Paosar S.A., destacaré, seguidamente, la información de utilidad para conocer la composición y estructura del grupo de sociedades que constituían RETOS CARTERA S.A. Respecto de su estructura financiera y actividades pueden consultarse las cuentas anuales de las citadas sociedades en los Anexos al Folleto de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. formulada por RETOS CARTERA S.A., en febrero de 2005, en los archivos de la CNMV³⁰⁰.

1. SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A. (Samosa) es una sociedad de nacionalidad española constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura otorgada ante el Notario de Bilbao, D. Alfonso Martínez, el día 8 de mayo de 1974, con el número 1.003 de orden de su protocolo, y debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya al tomo 4.275, libro 0, sección 8ª, folio 27, hoja BI-36.305, inscripción primera. Tiene su domicilio en Bilbao, calle Ibáñez 28 y su CIF era A-40003139.

³⁰⁰Vid. Registros Públicos de la CNMV y Sociedades Rectoras de Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

A 13 de febrero de 2005, el capital social de Samosa S.A. era de 8.807.880 euros y estaba dividido en 146.798 acciones nominativas de sesenta euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

La estructura accionarial de Samosa S.A. a 13 de febrero de 2005 era la que figura en el siguiente cuadro.

Cuadro 39

SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A.	
ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005	

ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN (%)
D. Jaime Castellanos Borrego e hijos	17,31
D. Luis Castellanos Borrego	17,06
D ^a . Silvia Castellanos Borrego e hijos	16,19
D ^a . Ana María Castellanos Borrego e hijos	16,19
D ^a . Teresa Castellanos Borrego e hija	16,19
D. Carlos Castellanos Borrego	8,53
D ^a . Eugenia Beraza López-Jacoisti	8,53

Fuente: Registro Mercantil de Madrid y Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Ninguna persona física o jurídica ejercía o podía ejercer, directa o indirectamente, de forma aislada o conjuntamente con otros, el control sobre Samosa S.A. La composición del órgano de administración de Samosa a febrero de 2005 era la que figura en el siguiente cuadro.

Cuadro 40

SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A.	
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A FEBRERO DE 2005	

NOMBRE	CARGO
D. Jaime Castellanos Borrego	Presidente
D. Luis Castellanos Borrego	Vocal
D. Carlos Castellanos Borrego	Vocal y Secretario

Fuente: Registro Mercantil de Madrid y Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

2. FINANCIAL RETOS PARTNERS, S.A. era una sociedad de nacionalidad española constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura otorgada ante el Notario

de Madrid, Don Juan Álvarez-Sala Walther, el día 19 de noviembre de 2004, con el número 2.629 de orden de su protocolo, y debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 20.686, libro 0, sección 8ª, folio 61, hoja M-366.366, inscripción primera. Tiene su domicilio en Madrid, calle Carbonero y Sol 12. Su CIF era B-84.163.336.

A febrero de 2005 su capital social de Financial Retos Partners S.A. era de 2.499.898 euros y estaba dividido en 2.499.898 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Su estructura accionarial era la que figura en el siguiente cuadro.

Cuadro 41

FINANCIAL RETOS PARTNERS S.A. ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005	
ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN (%)
CONSTRUCCIONES ALBORA, S.A. ⁽¹⁾	23,44
D. CARLOS CASTELLANOS BORREGO	15,63
D. LUIS CASTELLANOS BORREGO	15,63
COMPAÑÍA VINÍCOLA DE GORDEXOLA, S.L. ⁽²⁾	12,11
D. JUAN CARLOS GARAY IBARGARAY ⁽³⁾	11,72
FRANCO FRABBONI FINIM, S.P.A. ⁽⁴⁾	11,72
BOPREU, S.L. ⁽⁵⁾	3,91
D. ANTÓN SERRATS IRIARTE	3,91
D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN ⁽⁶⁾	1,95

Fuente: Registro Mercantil de Madrid y Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Notas: (1) Sociedad controlada por D. Ramón Beca Borrego y D. Rafael Beca Borrego. (2) Sociedad controlada por D. José Antonio Garay Ibargaray. (3) Consejero de RECOLETOS. (4) Sociedad controlada por D. Franco Frabboni. (5) Sociedad controlada por D. Borja Prado Eulate. (6) Consejero Director General de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

Ninguna persona física o jurídica ejercía o podía ejercer, directa o indirectamente, de forma aislada o conjuntamente con otros, el control sobre Financial Retos Partners S.A.

Los accionistas de Financial Retos Partners S.A. suscribieron un contrato entre socios con el fin de regular los compromisos de aportación de recursos por parte de los accionistas a dicha sociedad, las reglas de gestión de Financial Retos Partners S.A. en el marco de la Oferta y la contribución de Financial Retos Partners S.A. a la financiación de la Oferta.

Los compromisos fundamentales asumidos en dicho contrato fueron los siguientes:

- 1) En cuanto a la financiación de la Oferta: las partes acordaron que Financial Retos Partners S.A. aportaría a RETOS CARTERA S.A., en total, 25.600.000 euros, cantidad que sería contribuida en virtud de ampliaciones de capital (2.560.000 euros) y de préstamos participativos (23.040.000 euros). A la fecha de firma de dicho contrato, Financial Retos Partners S.A. recibió de sus accionistas, en proporción a su participación en la sociedad, el desembolso de dichas cantidades.
- 2) En cuanto a la gestión y administración de Financial Retos Partners S.A. se dispuso lo siguiente. Primero; la convocatoria y la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas se realizarían con sujeción a lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y la demás normativa de aplicación; y Segundo; la administración de dicha sociedad fue conferida a un Administrador Único (José Antonio Garay Ibargaray).
- 3) Se estableció tanto un derecho de acompañamiento como un derecho de adquisición preferente a favor de cada uno de los accionistas de Financial Retos Partners S.A.

El contrato permanecería en vigor mientras, al menos, dos de las partes del mismo fueran socios de Financial Retos Partners S.A. No obstante si transcurridos seis meses desde la fecha del contrato la OPA no se llegara a formular, si formulada la presente Oferta ésta no tuviese éxito o, por cualquier otra circunstancia, deviniese ineficaz o no se llegase a liquidar, este contrato quedará sin efecto y se procederá a la disolución y liquidación de Financial Retos Partners S.A.

Con fecha 4 de febrero de 2005 Financial Retos Partners adquirió de Hualle, S.A. 1.640.000 acciones de RETOS CARTERA S.A., representativas del 12,66% de su capital social y obtuvo la cesión parcial del préstamo participativo originalmente concedido por Hualle, S.A. a RETOS CARTERA S.A. por importe principal de 14.760.000 euros, todo ello por un precio conjunto de 16.400.000 euros, habiendo quedado aplazado el pago del precio hasta la anterior de las siguientes fechas: 4 de abril de 2005; la fecha de liquidación de la Oferta. Financial Retos Partners S.A. financiará el pago de la compra mediante los recursos propios adicionales que tenía previsto recibir en el marco de la incorporación de nuevos inversores al capital de RETOS CARTERA S.A.

3. HUALLE S.A. era una sociedad de nacionalidad española constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, Don Francisco Javier López Contreras, el día 17 de junio de 1983, con el número 1.471 de orden de su protocolo, y debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 31 general,

26 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 75, hoja número 60.625-1, inscripción primera. Tenía su domicilio en Madrid, calle Gran Vía de Hortaleza número 3. Su CIF era A-28859395.

A febrero de 2005, el capital social de Hualle, S.A. era de 5.108.500 euros y estaba dividido en 850.000 acciones nominativas de seis euros con un céntimo de euro (6,01 €) de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. Y su estructura accionarial era la que figura en el siguiente cuadro.

Cuadro 42

HUALLE S.A. ESTRUCTURA ACCIONARIAL A FEBRERO DE 2005	
ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN (%)
Banco Español de Crédito, S.A.	99,99
DUDEBASA, S.A. ⁽¹⁾	0,01

Fuente: Registro Mercantil de Madrid y Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Nota: (1) Dudebasa, S.A. era una sociedad que pertenecía al grupo BANESTO.

El órgano de administración de Hualle a febrero de 2005 estaba compuesto por un Consejo de Administración cuya composición era la siguiente.

Cuadro 43

HUALLE S.A. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A FEBRERO DE 2005	
NOMBRE	CARGO
D. José Félix Ainsa Abos	Presidente y Consejero Delegado Solidario
D. Javier Álvarez Gutiérrez	Consejero Delegado Solidario y Secretario
Dña. Carmen Torres Sáenz de Santamaría	Consejero Delegado Solidario

Fuente: Registro Mercantil de Madrid y Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Hualle S.A. era una sociedad perteneciente al grupo BANESTO que, a su vez, estaba integrado en el grupo Santander.

4. PAOSAR, S.L. es una sociedad unipersonal de nacionalidad Española, que fue constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura otorgada ante el Notario de

Madrid, D. José Machado Carpenter, el día 22 de febrero de 1991, con el número 577 de orden de su protocolo, y debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 1.181, libro 0, sección 8ª, folio 173, hoja M-22.341, inscripción primera. Tenía su domicilio en Madrid en la calle Serrano, 93. Su CIF era el B-79955753.

A febrero de 2005 su capital social era de 180.000 euros y estaba dividido en 3.000 participaciones sociales indivisibles de sesenta euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

El socio único de Paosar S.L. era la sociedad BELLICH AGRÍCOLA, S.L. que estaba controlada directa e indirectamente por Jaime Castellanos Borrego. Los administradores solidarios de Paosar S.L. eran D. Jaime Castellanos Borrego y Dª. María Asunción Patricia O'Shea Artiñano.

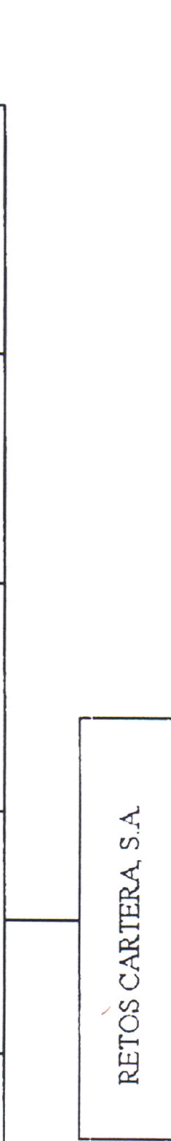
D. Jaime Castellanos Borrego podía transmitir en el futuro a Paosar S.L. las 1.400.000 acciones de RETOS CARTERA S.A. de su propiedad, representativas del 10,81% de su capital social, y cederle el préstamo participativo originalmente concedido por su parte a RETOS CARTERA S.A. por importe principal de 2.600.000 euros, por un precio equivalente a su coste de inversión.

Asimismo, Paosar S.L. podía subrogarse en el compromiso asumido por D. Jaime Castellanos Borrego de desembolsar a RETOS CARTERA S.A. en concepto de préstamo participativo una cantidad adicional de 10.000.000 euros no más tarde del quinto día anterior a la liquidación de la Oferta.

En el gráfico que figura a continuación, se describe la estructura accionarial y estructura del préstamo participativo de RETOS CARTERA S.A., diseñada para la realización de la OPA sobre RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

A 14 DE DICIEMBRE DE 2004

J. Castellanos	10.8%	A. Kindelán	1.8%	I. de la Rica	1.8%	J.J. Güell	1.2%	Paosar, S.L.	2.3%	SAMOS.A	33.6%	FRP	19.7%	Hualle, S.A.	28.6%
----------------	-------	-------------	------	---------------	------	------------	------	--------------	------	---------	-------	-----	-------	--------------	-------



Acciones	7,5%	12,95
P.P.	92,5 %	160,05 ⁽²⁾
Total Efectivo		173,00

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

V.6.3.2.1.3. Financiación de la OPA

Con objeto de financiar la adquisición por RETOS CARTERA S.A., a través de una oferta pública de adquisición de acciones, de la totalidad del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., Financial Retos Partners S.A., el accionista único, aprobó que RETOS sería la obligada, acreditada, prestataria, garante y en cualquier otro concepto, de los siguientes contratos:

- Un crédito mercantil con un sindicato de bancos encabezado por Banco Español de Crédito S.A. como acreditante, por un importe máximo de 790.354.992,80 euros a formalizar con la intervención del Notario de Madrid D. Ignacio Paz-Ares Rodríguez.
- Una contragarantía con un sindicato de bancos formado por el Banco Español de Crédito S.A., Calyon Corporate and Investment Bank, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid), y Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM), en la que actuarían como garantes, entre otros, Paosal S.L.U., Financial Retos Partners S.A., Samosa S.A., relativa a la emisión de ocho avales, por un importe conjunto de 998.373.218,40 euros precisos para el lanzamiento de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones a formalizar con la intervención del Notario de Madrid D. Ignacio Paz-Ares Rodríguez.
- La Póliza de Prensa de Primer, Segundo y Tercer Rango sobre Acciones de RETOS CARTERA S.A. que otorgaría a sus accionistas, en garantía de la financiación otorgada.
- Un crédito mercantil a la propia Samosa S.A. con un sindicato de bancos encabezado por Banco Español de Crédito S.A., como acreditante, por un importe máximo de 80.000.000 euros a formalizar con la intervención del Notario de Madrid D. Ignacio Paz-Ares Rodríguez.
- Un crédito mercantil a D. Jaime Castellanos Borrego con un sindicato de bancos encabezado por Banco Español de Crédito S.A., como acreditante por un importe máximo de 10.000.000 euros a formalizar con la intervención del Notario de Madrid D. Ignacio Paz-Ares Rodríguez.
- Un Acuerdo Irrevocable con Pearson Plc. por el que (i) RETOS CARTERA S.A. se obligó frente a Pearson Plc. a formular la Oferta Pública de Adquisición, (ii) Pearson Plc. otorgó a RETOS CARTERA S.A. un Derecho de Opción de compra sobre todas las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. de las que era directa o indirectamente titular Pearson Plc., (iii) RETOS CARTERA S.A. otorgaría a Pearson Plc. un Derecho de Opción de Venta sobre las participaciones de Pedifri S.L. de las que Pearson Overseas Holding Ltd. era titular³⁰¹.

³⁰¹Pearson Overseas Holding Ltd. (POHL) era una sociedad constituida de conformidad con las leyes de Inglaterra y Gales con domicilio en Londres (Inglaterra). Era una sociedad filial, íntegramente participada por Pearson y Pedifri S.L.

V.6.3.2.2. Situación empresarial de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en el momento de la OPA

El capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. ascendía, a 13 de febrero de 2005 a 26.142.749,80 euros³⁰², dividido en 130.713.749 acciones de 0,20 euros de valor nominal cada una de ellas, admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. no había emitido derechos de suscripción, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos negociables que pudieran dar derecho directa o indirectamente a la suscripción o a adquisición de acciones. Tampoco existían acciones sin voto o clases especiales de acciones. Sus accionistas mayoritarios detentaban el 78,93% de las acciones con la distribución que figura en el cuadro siguiente.

Cuadro 44

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. ACCIONISTAS MAYORITARIOS A FEBRERO DE 2005		
ACCIONISTAS	NÚMERO DE ACCIONES	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN
Pearson Overseas Holdings Ltd	94.005.598	71,92%
Pedifri, S.L.	9.169.198	7,01%

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Pedrifri S.L., era una sociedad participada al cien por cien por Pearson Overseas Holding Ltd., participada a su vez al cien por cien por Pearson Plc. Por ello, Person Plc., a través de Pearson Overseas Holdings Ltd., y de Pedifri S.L. era propietaria indirecta del 78,93% del capital de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

³⁰²Vid. Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

V.6.3.3. La OPA de RETOS CARTERA S.A.: implementación

V.6.3.3.1. Contrato regulador de las condiciones en las que se realizará la OPA

El 14 de diciembre de 2004, los socios de RETOS CARTERA S.A. suscribieron un contrato para regular las condiciones en las que se realizaría la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA), las relaciones entre los socios de RETOS CARTERA S.A., determinados aspectos de la gestión de RETOS CARTERA S.A. y RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. y la financiación de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones³⁰³.

V.6.3.3.1.1 Formulación y aceptación de la Oferta

Los socios de RETOS CARTERA que eran titulares, directos o indirectos, de acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. se comprometieron a aceptar la Oferta y a vender a RETOS CARTERA S.A., en el marco de la misma, la totalidad de dichas acciones. Los únicos socios de RETOS CARTERA S.A. que ostentaban la titularidad sobre acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. eran los siguientes:

Cuadro 45

SOCIOS DE RETOS CARTERA QUE OSTENTABAN ACCIONES EN RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.		
	ACCIONES (TOTAL)	PARTICIPACIÓN TOTAL (%)
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO	210.533	0,161
D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT	15.304	0,012
D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN	18.561	0,014
D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO	19.919	0,015
TOTAL	262.517	0,201

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

V.6.3.3.1.2. Financiación de la Oferta

³⁰³ Copia del mencionado contrato de socios figura como Anexo 6 en el Folleto explicativo de la OPA, pudiéndose consultar en los Registros Públicos de la CNMV y Sociedades Rectoras de Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Al margen de los avales concedidos a RETOS CARTERA S.A. para garantizar el pago de la contraprestación ofrecida en la Oferta, los socios de RETOS CARTERA S.A. asumieron, en relación con su financiación, los compromisos que a continuación se describen.

1. FINANCIACIÓN MEDIANTE RECURSOS PROPIOS:

Esta financiación ascendía a 173.000.000 euros, de los que 83.000.000 euros fueron desembolsados con anterioridad al momento de presentación de la Oferta por los accionistas de RETOS CARTERA S.A. y 90.000.000 euros se hallaban comprometidos en firme y serían puestos a disposición de RETOS CARTERA S.A. con anterioridad a la liquidación de la Oferta. La estructura de la financiación mediante fondos propios era la siguiente:

1 Aportaciones al capital por importe total de 12.950.000 euros que, tras las transmisiones de acciones entre socios anteriormente referidas, tenían el siguiente desglose:

Cuadro 46

TRANSMISIONES DE ACCIONES ENTRE SOCIOS DE RETOS CARTERA S.A.			
Accionistas	Importe desembolsado	Número de acciones	Porcentaje (%)
SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A.	4.350.000	4.350.000	33,59
FINANCIAL RETOS PARTNERS, S.A.	4.190.000	4.190.000	32,35
HUALLE, S.A.	2.060.000	2.060.000	15,91
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO	1.400.000	1.400.000	10,81
PAOSAR, S.L.	300.000	300.000	2,32
D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT	250.000	250.000	1,93
D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN	250.000	250.000	1,93
D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO	150.000	150.000	1,16

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

2. Préstamos participativos por importe total de 160.050.000 euros, de los cuales:

- 2.1. 70.050.000 euros fueron puestos a disposición de RETOS CARTERA S.A. a la fecha del Contrato de Socios, y que, tras las cesiones entre socios anteriormente referidas, tenían el siguiente desglose:

Cuadro 47

DESEMBOLSO DE LOS ACCIONISTAS DE RETOS CARTERA S.A. I	
Accionistas	Importe desembolsado (euros)
FINANCIAL RETOS PARTNERS, S.A.	37.710.000
HUALLE, S.A.	18.540.000
PAOSAR, S.L.	2.700.000
SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A.	2.650.000
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO	2.600.000
D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT	2.250.000
D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN	2.250.000
D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO	1.350.000

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

- 2.2. 90.000.000 euros serían puestos a disposición de RETOS CARTERA S.A. por los siguientes socios, salvo que sean aportados por uno o varios terceros (en el marco de la incorporación de nuevos socios al capital de RETOS CARTERA S.A.) a más tardar el quinto día hábil anterior a la liquidación de la presente Oferta, según el siguiente desglose:

Cuadro 48

DESEMBOLSO DE LOS ACCIONISTAS DE RETOS CARTERA S.A. II	
Accionistas	Importe comprometido (euros)
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO	10.000.000
SOCIEDAD DE ADMINISTRACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS, S.A.	80.000.000

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

En relación con la posibilidad de desembolso por terceros de los 90.000.000 euros aludida anteriormente, se hizo constar que en ningún caso la incorporación de nuevos socios a RETOS CARTERA S.A. determinaría que una persona física o jurídica ejerciera o pudiera ejercer, directa o indirectamente, de forma aislada o conjuntamente con otros, el control de RETOS CARTERA S.A.

Los préstamos participativos descritos tenían como características generales las siguientes:

- Una duración de diez años. Esto es, hasta el 14 de diciembre de 2014 (aunque en determinados supuestos cabía el vencimiento anticipado).
- Se remunerarían a un tipo de interés variable del 0,001% del beneficio neto anual después de impuestos del grupo consolidado al que pertenecía RETOS CARTERA S.A. en los siguientes supuestos: (a) en el ejercicio 2004, en todo caso; (b) en el ejercicio 2005, siempre que dicho beneficio hubiese superado los TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS; y (c) en los ejercicios sucesivos, siempre que las ventas netas de RETOS CARTERA S.A. obtenidas en el ejercicio 2005 hubiesen superado en 30 veces en el ejercicio correspondiente.
- Tenían la condición de préstamos participativos de conformidad con lo establecido en el artículo 20 del Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, por lo que estos tendrían la consideración de patrimonio contable a los efectos de reducción del capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil.

2. COMPROMISOS ASUMIDOS CON RELACIÓN A LA FINANCIACIÓN MEDIANTE RECURSOS AJENOS DE RETOS CARTERA S.A.:

Con relación a la financiación ajena, los socios de RETOS CARTERA S.A. asumieron los siguientes compromisos:

- La pignoración de la totalidad de las acciones representativas del capital social de RETOS CARTERA S.A.
- La pignoración por RETOS CARTERA S.A. de la totalidad de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., de las que, en cada momento, aquel devenga titular, lo cual incluye las correspondientes promesas de pignorar, en tanto las respectivas pignoraciones no sean posibles.

3. COMPROMISOS ADICIONALES DE LAS PARTES:

Adicionalmente, las partes del Contrato de Socios, con excepción de Hualle, S.A., se comprometieron a realizar sus mejores esfuerzos para recabar aportaciones adicionales de fondos propios a RETOS CARTERA S.A. ya fuera mediante aportaciones al capital y/o mediante la concesión de préstamos participativos, ya sea de los socios actuales o de nuevos socios, de forma que los recursos propios totales de RETOS CARTERA S.A. alcanzasen una cifra de 400 millones de euros con anterioridad al vencimiento del crédito puente referido anteriormente. Estas aportaciones adicionales se realizarían mediante la incorporación de nuevos socios al capital de RETOS CARTERA S.A.

La financiación de la adquisición de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. se financiaría:

- En cuanto 173.000.000 euros, mediante las aportaciones al capital y los préstamos participativos que los socios se habían comprometido a poner a disposición de RETOS CARTERA S.A. en virtud del Contrato de Socios.
- En cuanto al resto de la contraprestación a satisfacer, disponiendo de un crédito puente concedido a RETOS CARTERA S.A. por las entidades BANESTO, CALYON, CAJA MADRID, y CAM con fecha 14 de diciembre de 2004, cuyo importe máximo era de 790.000.000 euros, fue distribuido en cuatro tramos³⁰⁴:

Tramo A: 198.000.000 euros.

Tramo B: 290.000.000 euros.

Tramo C: 75.000.000 euros.

Tramo D: 227.000.000 euros.

El cuadro siguiente detalla la participación de cada una de las entidades otorgantes del crédito puente den los distintos tramos.

Cuadro 49

‘CRÉDITO PUENTE’ OTORGADO A RETOS CARTERA S.A. POR BANESTO, CAYLON, CAJA MADRID Y CAM CON FECHA 14 DE DICIEMBRE DE 2004 PARA LA FINANCIACIÓN PARCIAL DE LA OPA

Tramos	Total Tramos	BANESTO		CALYON		CAJA MADRID		CAM	
		Importe €	%	Importe €	%	Importe €	%	Importe €	%
Tramo A	198.000.000	115.000.000	58,08	30.000.000	15,15	33.000.000	16,67	20.000.000	10,10
Tramo B	290.000.000	97.000.000	33,45	97.000.000	33,45	96.000.000	33,10	--	--
Tramo C	75.000.000	--	--	75.000.000	100	--	--	--	--
Tramo D	227.000.000	87.000.000	38,33	--	--	80.000.000	35,24	60.000.000	26,43

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Por su parte, RETOS CARTERA S.A. tenía previsto atender el servicio financiero de la deuda a largo plazo con cargo a:

³⁰⁴Para un detalle de las características de las disposiciones de los tramos, tipo de interés, vencimiento, garantías, obligaciones del prestatario, así como de sus accionistas y otros pactos , remitimos al Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

1. Los dividendos y otros recursos que pudiera recibir en su condición de accionista de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
2. Con posibles nuevas aportaciones a su que pudieran llevar a cabo los socios actuales de RETOS CARTERA S.A. así como aquellos otros que entrasen a formar parte del mismo.
3. Los flujos de caja de la sociedad resultante de la eventual reorganización que pretendía llevarse a cabo.
4. Con el producto de la eventual desinversión total o parcial en RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Si bien, no existía previsión, intención ni acuerdo alguno relativo a la transmisión, por parte de RETOS CARTERA S.A., de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. que, en su caso, adquiriese como consecuencia de la OPA ni por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. de ninguno de sus activos estratégicos, durante los 18 meses siguientes a la fecha de liquidación de la Oferta.

V.6.3.3.1.3. Gestión de RETOS CARTERA S.A.

Las partes acordaron que RETOS CARTERA S.A. estuviera gestionado por un Consejo de Administración que estaría formado por nueve miembros como máximo. En todo caso, y mientras fuese accionista de RETOS CARTERA S.A., Hualle S.A. tendría derecho a designar a un consejero.

La Junta General de RETOS CARTERA S.A. celebrada de forma simultánea a la suscripción del Contrato de Socios fijó el número de miembros del consejo en cuatro, y llevó a cabo los siguientes nombramientos:

- D. Jaime Castellanos Borrego.
- D. José Antonio Garay Ibargaray.
- D. César Albiñana Cilveti.
- D. Jaime Ybarra Loring (este último, en representación de Hualle, S.A.).

Por otro lado, el Consejo de Administración de RETOS CARTERA S.A. celebrado a continuación de dicha Junta General nombró como Presidente y Consejero Delegado a D. Jaime Castellanos Borrego y como Secretario a D. César Albiñana Cilveti.

Las decisiones del Consejo de Administración de RETOS CARTERA S.A. serían adoptadas por mayoría de sus miembros y sin sujeción a mayoría cualificada alguna, salvo en los casos en los que la ley estableciera otra cosa.

En cuanto a la Junta General de Accionistas de RETOS CARTERA S.A. la adopción de acuerdos se realizarían con sujeción a lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y en la demás normativa que resultase de aplicación.

**V.6.3.3.1.4. Gestión de RECOLETOS
GRUPO DE COMUNICACIÓN
S.A.**

En el caso de que la Oferta tuviese resultado positivo, los socios de RETOS CARTERA S.A. acordaron que la gestión de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. se regiría conforme a los siguientes principios:

Respecto del Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., las partes convinieron lo siguiente:

- Se mantendría su configuración actual en cuanto a número de consejeros.
- Ostentaría la condición de Presidente del Consejo de Administración quien lo fuera del Consejo de Administración de RETOS CARTERA S.A.
- Los acuerdos serían adoptados por mayoría, sin que fuesen de aplicación otras mayorías cualificadas o reforzadas distintas de las legales.

Por lo que se refiere a la Junta General de Accionistas de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., la convocatoria y la adopción de acuerdos se realizarían con sujeción a lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y en la demás normativa que resulte de aplicación.

El Contrato de Socios excluyó expresamente la posibilidad de las partes de adoptar o bloquear actuaciones, de forma individual o concertadamente con otros, que pudieran influir significativamente en la estrategia competitiva de Veo Televisión, S.A., sociedad participada indirectamente por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en un 28%.

Asimismo, Hualle S.A. manifestó expresamente que se abstendría en cualquier votación relativa a la gestión de las participaciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en el sector de la televisión, así como en las decisiones dirigidas a nombrar administradores en sociedades de este sector.

Al mismo tiempo, las partes manifestaron en el Contrato de Socios su intención de promover la exclusión de cotización de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE

COMUNICACIÓN S.A. tras la liquidación de la Oferta, así como de estudiar una posible reorganización de RETOS CARTERA S.A. que eventualmente podría desembocar en una fusión entre ésta y RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

V.6.3.3.1.5. Transmisión de las acciones de RETOS CARTERA S.A.

Las partes se concedieron entre sí un derecho de adquisición preferente de las acciones representativas del capital de RETOS CARTERA S.A. de las que eran titulares. Asimismo, las partes se reconocieron un derecho de acompañamiento conforme al cual, en caso de venta por alguna de ellas de sus acciones de RETOS CARTERA S.A. a otra persona, las demás partes pudieran igualmente vender sus acciones de RETOS CARTERA S.A. a dicha persona de forma que el adquirente quedase obligado a adquirir todas las acciones de RETOS CARTERA S.A. en venta o, en su defecto, a renunciar a la adquisición.

Por otra parte, cualquier transmisión de acciones representativas del capital social de RETOS CARTERA S.A., en virtud de la cual un tercero devengase accionista de este, se requeriría para su validez que dicho tercero se adhiriera al Contrato de Socios.

Lo anterior sería aplicable igualmente a las acciones que ostentasen las partes del Contrato de Socios en la sociedad resultante de la eventual reorganización mediante la fusión de RETOS CARTERA S.A. y RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

V.6.3.3.1.6. Compromisos adicionales de los socios

Las partes se comprometieron a hacer que RETOS CARTERA S.A. cumpliera, en todo momento, con las obligaciones que le incumben en virtud del Compromiso Irrevocable suscrito por RETOS CARTERA S.A. y Pearson Plc. con fecha 14 de diciembre de 2004. En particular, y de forma enunciativa y no limitativa, las Partes se comprometieron, para aquellos casos en los que alguna de ellas realizase cualquier acto de disposición, directo o indirecto, en relación con las acciones de RETOS CARTERA S.A. (incluida la transmisión de valores representativos del capital de las Partes que

fueran personas jurídicas por parte de sus titulares), que determinasen la aplicación de lo dispuesto en la cláusula novena del Compromiso Irrevocable, a que las partes transmitentes realizasen las aportaciones de fondos a RETOS CARTERA S.A. que fuesen precisas para que esta cumpliera con los compromisos asumidos en virtud de dicha cláusula.

V.6.3.3.1.7. Duración del contrato de socios

El Contrato de Socios permanecería en vigor mientras al menos dos de las partes siguiesen ostentado, directa o indirectamente, la condición de socio de RETOS CARTERA S.A. No obstante, el Contrato de Socios quedaría sin efecto si formulada la presente Oferta, esta no tuviese resultado positivo.

V.6.3.3.1.8. Nuevos socios

Los socios de RETOS CARTERA S.A. se comprometieron a recabar aportaciones adicionales de fondos propios a RETOS CARTERA S.A., incluyendo aportaciones al capital y préstamos participativos, de modo que los recursos propios totales de RETOS CARTERA S.A. alcanzasen una cifra de 400 millones de euros con anterioridad al vencimiento del crédito puente (esto es, a los seis meses de la fecha de liquidación de la presente Oferta).

A tal efecto, RETOS CARTERA S.A. y sus socios desarrollaron un proceso de identificación de nuevos inversores que pudiesen estar interesados en incorporarse al capital de RETOS CARTERA S.A.

De acuerdo con los objetivos de RETOS CARTERA S.A. y sus socios y la situación de las negociaciones con los potenciales candidatos, RETOS CARTERA S.A. preveía que la entrada de los nuevos inversores se efectuaría a través de la suscripción por los mismos de una ampliación de capital dineraria de RETOS CARTERA S.A. y la concesión por los nuevos socios a RETOS CARTERA S.A. de nuevos préstamos participativos, que para alcanzar su estructura accionarial llevó a cabo compra de acciones de RETOS CARTERA S.A. a algunos de sus actuales socios, así como la cesión parcial de préstamos participativos facilitados por dichos socios a RETOS CARTERA

S.A., de modo que tras la entrada de los nuevos inversores todos los socios (salvo el equipo directivo) tuvieran una proporción de capital y préstamos participativos aproximada de 10% de capital y 90% de préstamo participativo.

En este sentido, se preveía que Samosa S.A. cedería a los nuevos inversores la práctica totalidad de su préstamo participativo pendiente de desembolso así como el número de acciones de RETOS CARTERA S.A. de su propiedad necesario para que su inversión final guardase la referida proporción de 10% de capital y 90% de préstamos participativos, y podría aportar sus acciones y préstamos participativos de RETOS CARTERA S.A. a Financial Retos Partners S.A.

Asimismo, previsiblemente el Sr. Castellanos (directamente o a través de Paosar S.L.) cedería una parte de sus acciones y préstamos participativos a los restantes directivos que, en número aproximado de 50, podrían participar en el esquema de incentivos que se describirá más adelante.

Los restantes socios actuales de RETOS CARTERA S.A. mantendrían su inversión o, en el caso de FINANCIAL RETOS PARTNERS, previsiblemente la incrementarían.

En este sentido, algunos inversores efectuarían su inversión en el capital de RETOS CARTERA S.A. de forma indirecta mediante su incorporación al capital de FINANCIAL RETOS Partners, que emplearía los fondos recibidos para abonar a Hualle S.A. el precio aplazado de la adquisición de acciones de RETOS CARTERA S.A. y la cesión parcial de préstamo participativo, y para ampliar su inversión en RETOS CARTERA S.A.

Tras la incorporación de los nuevos inversores, la participación prevista de los socios en el capital de RETOS CARTERA S.A. sería la que se indica a continuación.

NUEVOS ACCIONISTAS	
ACCIONISTAS	PORCENTAJE DE CAPITAL
EQUIPO DIRECTIVO (1)	12
FINANCIAL RETOS (2)	15
ENTIDADES FINANCIERAS Y OTROS INVERSORES INSTITUCIONALES (3)	35
INVERSORES DE CAPITAL DESARROLLO (4)	24
OTROS SOCIOS (5)	14

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Notas: (1) El Equipo Directivo incluiría a D. Jaime Castellanos Borrego, D. Alejandro Kindelán Jaquotot, D. Ignacio de la Rica Aranguren y D. Joaquín Güell Ampuero, directamente o a través de sociedades controladas por los mismos, así como a un número de, aproximadamente, 50 directivos del grupo de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., los cuales estaban por definir. (2) Incluía la posible aportación de Samosa S.A. de sus acciones y préstamos participativos a RETOS CARTERA S.A. a la sociedad. Asimismo, se preveía la incorporación de nuevos socios a Financial Retos Partners S.A. (3) Diversas entidades financieras españolas (incluyendo BANESTO -por medio de Hualle S.A.- y otros bancos o cajas de ahorro) y otros inversores institucionales españoles. (4) Uno o más inversores internacionales de capital desarrollo. (5) Diversos socios individuales agrupados en uno o varios vehículos de inversión.

La incorporación de los nuevos inversores se efectuaría tan pronto como fuera posible, una vez se alcanzasen los acuerdos definitivos con los inversores interesados, siendo lo más previsible que se verificase antes de la liquidación de la Oferta o, en su caso, no más tarde de los cuatro meses siguientes a dicha fecha. Tan pronto como se concluyesen los oportunos acuerdos entre RETOS CARTERA S.A., sus socios y los nuevos inversores, RETOS CARTERA S.A. comunicaría dicha circunstancia y el contenido esencial de los mismos a la CNMV mediante un hecho relevante que contendría una información en relación con los nuevos socios que se incorporasen al capital de RETOS CARTERA S.A., el importe y estructura de su inversión y demás

Las aportaciones adicionales de los nuevos socios a los fondos propios de RETOS CARTERA S.A. se emplearían para atender la liquidación de la Oferta o, de materializarse después de su liquidación, para amortizar el Tramo D del Crédito Puente por el importe efectivamente dispuesto por RETOS CARTERA S.A. con cargo al mismo, con un máximo de 227.354.992,8 euros.

Los nuevos socios efectuarían su inversión en RETOS CARTERA S.A. en términos que reflejasen un valor implícito por acción de RECOLETOS GRUPO DE

COMUNICACIÓN S.A. igual al precio ofrecido por RETOS CARTERA S.A. como contraprestación en la Oferta (esto es, 7,20 euros por acción), que se incrementaría en:

- Los costes de transacción incurridos por RETOS CARTERA S.A. como consecuencia de la formulación de la Oferta, tales como los gastos financieros y comisiones relacionadas con la financiación y los a vales obtenidos por RETOS CARTERA S.A. y los costes de asesoría financiera y legal.
- El coste del nuevo programa de incentivos al equipo directivo que se describirá posteriormente. En este sentido, se estimaba que la repercusión de tales gastos a los nuevos inversores implicaría un coste adicional en su inversión de aproximadamente 0,40 euros por cada acción de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

En relación con lo anterior, no resultará de aplicación la obligación de abonar la compensación siempre que la entrada de los nuevos inversores en el capital de RETOS CARTERA S.A. se produjese no más tarde de los cuatro meses siguientes a la liquidación de la Oferta y se cumplieran las restantes condiciones previstas.

Asimismo se estableció un esquema de incentivos al equipo directivo que debería acordarse con los nuevos inversores. La intención era que el equipo directivo estuviera integrado por D. Jaime Castellanos Borrego, D. Alejandro Kindelán Jaquotot, D. Ignacio de la Rica Aranguren y D. Joaquín Güell Ampuero, así como por un número de, aproximadamente, 50 directivos del grupo de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., los cuales estaban por definir.

El esquema de incentivos podría consistir en la adquisición de una participación en el capital de RETOS CARTERA S.A. con una menor aportación de préstamos participativos que el resto de inversores, estimándose que el porcentaje de acciones de RETOS CARTERA S.A. que quedaría en manos del equipo directivo de RECOLETOS sería del 12%, y la concesión de una participación sobre las plusvalías que, en su caso, pudieran obtener los inversores en una eventual desinversión.

Tras la incorporación de los nuevos inversores, ninguna persona física o jurídica ejercería o podría ejercer, directa o indirectamente, de forma aislada o conjuntamente con otros, el control sobre RETOS CARTERA S.A. o sobre RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Tampoco existiría un concierto entre los socios al objeto de ejercer el control sobre RETOS CARTERA S.A. Asimismo, en tanto las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. continuasen cotizando en las Bolsas

de Valores, ninguno de los socios de RETOS CARTERA S.A. designaría más de un tercio de los consejeros de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. sin lanzar previamente una oferta pública de adquisición de acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en los términos previstos en la legislación vigente.

A la vista de la inexistencia de control individual o concertado, a los efectos de la normativa de mercado de valores española, ninguno de los socios de RETOS CARTERA S.A. (actuales o nuevos inversores) se imputaría ni declararía participación significativa en RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

V.6.3.3.1.9. Valores y sociedades de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN de los que era titular RETOS CARTERA S.A.

RETOS CARTERA S.A. no ostentaba directa o indirectamente ninguna acción de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., ni realizó operaciones sobre las acciones de esta en los doce meses anteriores a la fecha de presentación del Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Además, RETOS CARTERA S.A. no tenía participaciones en otras sociedades y por ello, no ostenta participación accionarial indirecta en el capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

V.6.3.3.1.10. Otras personas que actuaban por cuenta de RETOS CARTERA S.A.

Los siguientes administradores o socios directos de RETOS CARTERA S.A. eran también accionistas, directos o indirectos, de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., y contaban con la siguiente participación a febrero de 2005.

ADMINISTRADORES Y SOCIOS DE RETOS CARTERA S.A. CON PARTICIPACIÓN EN RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

	ACCIONES (TOTAL)	PARTICIPACIÓN TOTAL (%)
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO	210.533	0,161
D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT	15.304	0,012
D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN	18.561	0,014
D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO	19.919	0,015

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Los siguientes administradores de las entidades que eran socios directos de RETOS CARTERA S.A. eran también accionistas directos o indirectos de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., con la participación que se indica a continuación.

Cuadro 52

SOCIOS DIRECTOS DE RETOS CARTERA S.A. ACCIONISTAS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

	NÚMERO DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN (%)
D. CARLOS CASTELLANOS BORREGO (1)	5.000	0,003
DÑA. MARÍA ASUNCIÓN PATRICIA O'SHEA ARTIAÑO (2)	300	0

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Notas: (1) Consejero secretario del Consejo de Administración de Samosa S.A. (2) Administradora Solidaria de Paosar S.L.

A su vez, los siguientes socios indirectos de RETOS CARTERA S.A., eran también accionistas directos o indirectos de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., con la participación que se indica a continuación.

Cuadro 53

SOCIOS INDIRECTOS DE RETOS CARTERA S.A. ACCIONISTAS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

	Número de acciones	Participación (%)
D. José Antonio Garay Ibargaray (1)	109.138	0,083%
Dª Patricia Castellanos O'Shea (2)	27.500	0,021
D. Guillermo Castellanos O'Shea (3)	27.500	0,021
Dª María Castellanos O'Shea (4)	27.500	0,021
Dª Eugenia Braza López Jacoisti (5)	5.000	0,003
D. Álvaro Garteiz Castellanos (6)	200	0
Dª Isabel Garteiz Castellanos (7)	500	0

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Notas: (1) A través de la sociedad COMPAÑÍA VINÍCOLA DE GORDEXOLA, S.L., que era a su vez accionista de Financiar Retos Partners S.A. (2) Hija de Jaime Castellanos Borrego. (3) Hijo de Jaime Castellanos Borrego. (4) Hija de Jaime Castellanos Borrego. (5) Accionista de Samosa S.A. (6) Hijo de Silvia Castellanos Borrego (hermana de Jaime Castellanos Borrego). (7) Hija de Silvia Castellanos Borrego (hermana de Jaime Castellanos Borrego).

La participación indirecta de Pearson en RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., y la de sus tres representantes en el Consejo de Administración de esta última era la que figura en el siguiente cuadro.

Cuadro 54

PARTICIPACIÓN INDIRECTA DE PEARSON EN RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.		
	NÚMERO DE ACCIONES	PARTICIPACIÓN (%)
PEARSON OVERSEAS HOLDINGS LTD.	94.005.598	71,917
PEDIFRI, S.L.	9.169.198	7,015
DÑA. MARJORIE MORRIS SCARDINO	1.000	0,001
D. DAVID CHARLES MAURICE BELL	1.000	0,001
D. JOHN CROWTHER MAKINSON	1.000	0,001

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

A excepción de las personas referenciadas anteriormente, a febrero de 2005, las demás personas no tenían participación alguna directa o indirecta en el capital social de RECOLETOS. Por otra parte, las personas que figuran en el siguiente cuadro no realizaron operaciones sobre las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. durante los doce meses previos a la fecha del Contrato de Socios, salvo por lo que se indica a continuación.

Cuadro 55

PERSONAS QUE OPERARON SOBRE LAS ACCIONES DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. ANTES DE LA OPA						
PERSONA	COMPRAS	FECHA	PRECIO	VENTAS	FECHA	PRECIO
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO	10.000	8/3/04	7,09	--	--	--
D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT	35.193	22/12/04	3,06	22.665	23/12/04	7,19
D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO	52.788	22/12/04	3,06	34.669	23/12/04	7,19
BOPREU, S.L.(1)	227	20/10/2004	5,96	227	21/12/2004	7,15
BOPREU, S.L.(1)	1.993	20/10/2004	5,98	1.993	21/12/2004	7,15

Fuente: Folleto explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Notas: (1) Sociedad accionista de Financial Retos Partners.

Las compras de D. Alejandro Kindelán y D. José Joaquín Güell el 22 de diciembre de 2004 obedecieron al ejercicio de un número equivalente de opciones sobre acciones de la segunda concesión del plan, y las ventas del 23 de diciembre para el pago del precio de ejercicio de las opciones y los gastos e impuestos devengados.

**V.6.3.3.1.11. Autocartera y participaciones
de los miembros del órgano de
administración de
RECOLETOS GRUPO DE
COMUNICACIÓN S.A.
AUTOCARTERA**

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. tenía a febrero de 2005 235.358 acciones en autocartera directa representativas del 0,18% del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., que no había realizado operaciones de autocartera en los últimos doce meses. De acuerdo con la información del registro de participaciones significativas de la CNMV relativa a RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., los miembros de su consejo de administración poseían, a febrero de 2005, acciones representativas de su capital social en las cuantías que se indican en el siguiente cuadro.

Cuadro 56

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. CON ACCIONES DE SU CAPITAL
--

Nombre	Cargo	Participación Directa		Participación Indirecta		Participación Total	
		Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
D. Jaime Castellanos Borrego	Presidente y Consejero Delegado	22.276	0,017	188.257	0,144	210.533	0,161
D. Javier Revuelta del Peral	Vicepresidente	-	-	4.630	0,004	4.630	0,004
D. Alejandro Kindelán Jaquotot	Consejero Delegado	14.904	0,011	400	0,0003	15.304	0,012
D. David Bell	Vocal	1.000	0,001	-	-	1.000	0,001
E. Emilio Cuatrecasas Figueras	Vocal	-	-	-	-	-	-
D. Juan Carlos Garay Ibargaray	Vocal	-	-	-	-	-	-
D. José Ángel Gurriá Treviño	Vocal	-	-	-	-	-	-
D. Luis Infante Bravo	Vocal	2.376	0,002	32.900	0,025	35.276	0,027
D Luis Lezama-Leguizamón Dolagaray	Vocal	5.000	0,004	-	-	5.000	0,004
D. John Makinson	Vocal	1.000	0,001	-	-	1.000	0,001
D. Ignacio de la Rica Aranguren	Vocal	18.561	0,014	-	-	18.561	0,014
Dª Marjorie Scardino	Vocal	1.000	0,001	-	-	1.000	0,001
Total		66.117	0,050	226.187	0,173	292.304	0,224

Fuente: Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Como consecuencia del Plan de Opciones sobre Acciones, Santander Investment Services, S.A. tenía en febrero de 2005 una participación del 0,53% del capital de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

Cuadro 57

**OPCIONES CONCEDIDAS Y EJERCITADAS DEL PLAN
DE OPCIONES SOBRE ACCIONES PARA ADMINISTRADORES Y
DIRECTIVOS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.**

Fecha de concesión	Opciones concedidas ⁽¹⁾	Opciones ejercitadas	Opciones perdidas	Opciones vivas	Fechas de ejercicio	Precio de ejercicio	Beneficiarios
23/04/01	261.424	0	26.142	235.282	10º día antes fin OPA 22/12/05	10,40 €	42
21/12/01	915.000	596.859	54.196	263.945	10º día antes fin OPA 22/12/05	3,06 €	43
21/12/02	153.528	16.790	25.991	110.747	10º día antes fin OPA 22/12/05	3,16 €	15

Fuente: Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Nota: (1) Las 22.800 acciones de diferencia entre el total de opciones concedidas (1.329.955) y el número de acciones sobre el que se extiende el Plan (1.307.137) obedecen a opciones que se han extinguido conforme a los términos del Plan con anterioridad a la última de las concesiones efectuadas al amparo del Plan y que han quedado disponibles y han sido concedidas nuevamente por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en concesiones posteriores.

Asimismo, se detallan en el cuadro siguiente las opciones del Plan concedidas específicamente a los consejeros y directivos de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. que participaban en el capital de RETOS CARTERA S.A. y que se encontraban pendientes de ejercicio a la fecha de la presentación del Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones.

Cuadro 58

**OPCIONES CONCEDIDAS A CONSEJEROS Y DIRECTIVOS DE
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. QUE PARTICIPABAN EN EL
CAPITAL DE RETOS CARTERA S.A.**

Consejero / Directivo	Nº opciones 1ª concesión	Nº opciones 2ª concesión	Nº opciones 3ª concesión
D. Jaime Castellanos Borrego	41.828	140.770	--
D. Alejandro Kindelán Jaquotot	20.914	35.193	--
D. Ignacio de la Rica Aranguren	20.914	70.386	--
D. Joaquín Güell Ampuero	15.686	--	--

Fuente: Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

D. Jaime Castellanos, D. Alejandro Kindelán y D. Ignacio de la Rica habían manifestado su intención de ejercitar las opciones correspondientes a la segunda

concesión de las que eran titulares y de aceptar la OPA con las acciones que recibían como consecuencia de su ejercicio.

Por otra parte, ni RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. ni ninguna otra sociedad perteneciente al grupo, era titular de ninguna acción de RETOS CARTERA S.A.

V. 6.3.3.1.12. Acuerdos entre RETOS y los miembros del Consejo de Administración/accionistas de RECOLETOS

Entre los socios que componían el accionariado de RETOS CARTERA S.A. se encontraban tres consejeros ejecutivos que entonces formaban parte del Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.: D. Jaime Castellanos Borrego, D. Alejandro Kindelán Jaquotot y D. Ignacio de la Rica Aranguren. Asimismo, el consejero independiente de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., D. Juan Carlos Garay Ibargaray participaba en el capital de Financial Retos, sociedad accionista de RETOS CARTERA S.A.

RETOS CARTERA S.A. había suscrito con Pearson, titular de una participación indirecta del 78,93% del capital de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., a través de las participaciones directas ostentadas por sus sociedades filiales Pearson Holdings y Pedifri S.L., un Compromiso Irrevocable, de fecha 14 de diciembre de 2004. Dicho contrato fue modificado, parcialmente, de común acuerdo mediante una carta suscrita por RETOS CARTERA S.A. y Pearson, con fecha 13 de febrero de 2005³⁰⁵.

V.6.3.3.2. Elementos objetivos de la oferta

V.3.3.2.1. Valores a los que se extiende la oferta

La Oferta se extendía a la totalidad de las 130.713.749 acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en circulación, no teniendo límite máximo, condicionándose a la adquisición de un número de acciones igual a 94.005.598,

³⁰⁵En el Anexo VIII del Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005) puede consultarse una copia del Compromiso Irrevocable, de fecha 14 de diciembre de 2004, y de la Carta, de fecha 13 de febrero de 2005, por lo que no entraremos en los términos y condiciones de dicho compromiso irrevocable.

representativo del 71,92% del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.. Recordamos que RETOS CARTERA S.A. había alcanzado un Compromiso Irrevocable con PEARSON, propietario de una participación indirecta del 78,93% del capital social de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., para acudir a la OPA, y que los socios de RETOS CARTERA S.A., titulares, directos o indirectos, de acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., se habían comprometido a aceptarla y a vender a RETOS CARTERA S.A., en el marco de la misma, la totalidad de dichas acciones.

Los únicos socios de RETOS CARTERA S.A. que ostentaban la titularidad sobre acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. eran los siguientes:

Cuadro 59

<p align="center">SOCIOS DE RETOS CARTERA S.A. TITULARES DE ACCIONES DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.</p>

	ACCIONES (TOTAL)	PARTICIPACIÓN TOTAL (%)
D. JAIME CASTELLANOS BORREGO	210.533	0,161
D. ALEJANDRO KINDELÁN JAQUOTOT	15.304	0,012
D. IGNACIO DE LA RICA ARANGUREN	18.561	0,014
D. JOSÉ JOAQUÍN GÜELL AMPUERO	19.919	0,015
TOTAL	262.517	0,201

Fuente: Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

Además, los socios de RETOS CARTERA S.A., beneficiarios de opciones sobre acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. de la segunda concesión se habían comprometido a ejercitar las mismas y a aceptar la Oferta con las acciones de que devengan titulares como consecuencia de dicho ejercicio.

Todas ellas ordinarias, de la misma clase y serie, de 0,20 euros de valor nominal cada una. Lo que suponía el 100% del capital social de Recoletos. Además, las acciones objeto de la Oferta llevaban aparejados todos sus derechos políticos y económicos, libres de cargas y gravámenes, así como derechos de terceros limitativos de su transmisibilidad, de propiedad irreivindicable.

V.6.3.2.2. Contraprestación ofrecida por los valores a los que se dirige la Oferta

La contraprestación ofrecida por las acciones de la Oferta era de 7,20 euros por acción. Es decir, un 3,600% de su valor nominal. Sería echa efectiva en metálico.

Aunque la Oferta no constituía una oferta pública de exclusión de cotización, RETOS CARTERA S.A. había solicitado un informe de valoración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. a Lehman Brothers, Sucursal en España, como experto independiente³⁰⁶.

El resumen del informe de valoración de Lehman Brothers, conforme a los métodos de valoración aceptados por los mercados, fue el que recoge el siguiente cuadro. Lehman Brothers consideraron que el valor razonable para las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. se situaba entre seis euros y ocho céntimos de euro (€ 6,08) y siete euros y seis céntimos de euro (€ 7,06).

Cuadro 60

INFORME DE VALORACIÓN DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., REALIZADO POR LEHMAN BROTHERS SUCURSAL ESPAÑA

	Precio por acción de RECOLETOS (Euros)
Criterios de Valoración Mínimos Establecidos en el Real Decreto 1197/1991	
Valor Teórico Contable a 31/12/04	2,16
Valor Liquidativo	no relevante
Cotización Media Semestre Anterior	5,9
Precio Ofrecido en OPA anterior (último año)	no existe
Criterios Comunmente Aceptados	
Descuento de Flujos de Caja	6,08-7,06
Múltiplos de Compañías Comparables	6,09-6,63
Múltiplos de Transacciones Comparables	6,53-7,14

Fuente: Informe de valoración de Lehman Brothers. Ver Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

³⁰⁶Dicha valoración figura como Anexo 14 del Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (13 febrero de 2005).

V.6.3.2.3. Garantías constituidas por RETOS CARTERA S.A. para la liquidación de la Oferta

Con el fin de garantizar el pago del precio de las compraventas que tengan lugar como consecuencia de la presente OPA, RETOS CARTERA S.A. presentó ante la CNMV cuatro avales, irrevocables y solidarios, por un importe global de 941.354.992,8 euros concedidos por las siguientes entidades y por los importes que se detallan a continuación:

- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid: aval por 246.000.000 euros.
- Calyon Sucursal en España, S.A.: aval por un importe de 240.000.000 euros.
- Banesto: aval por un importe de 365.354.992,8 euros.
- Caja de Ahorros del Mediterráneo: aval por un importe de 90.000.000 euros.

V.6.3.3.3. Resultado de la OPA

El 14 de febrero 2005, la CNMV autorizó la OPA de 130.713.749 acciones a un precio de 7,20 euros por acción, representativas del cien por cien del capital de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. al entender “ajustados” los términos de la misma a “las normas vigentes”, y por considerar “suficiente” el contenido del Folleto Explicativo que fue presentado.

Según la CNMV, “la efectividad de la operación estaba condicionada a la aceptación de un mínimo del 71,92% del capital de **Recoletos**”, aunque el grupo británico Pearson, que poseía el 78,93% de las acciones, “se ha comprometido a transmitir la totalidad de las mismas”.

El anuncio de la OPA de RETOS CARTERA S.A. sobre el cien por cien de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. se hizo público el 18 de febrero de 2005 en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, número 034, así como en el Boletín Oficial de cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Los titulares de acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. tuvieron la posibilidad de aceptarla por la totalidad o parte de las acciones de las que eran titulares, aunque las declaraciones de aceptación fueron incondicionales e irrevocables.

Los titulares de acciones facilitaron la información preceptiva con las formalidades administrativas y jurídicas exigidas por la legislación vigente en aquel momento, haciéndolo por escrito a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

RETOS CARTERA S.A. designó a Banesto Bolsa, S.A., Sociedad de Valores, como entidad encargada de intervenir y liquidar las operaciones de adquisición de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. que acudieron a la OPA.

RETOS CARTERA S.A. suscribió, el 5 de abril de 2005, un crédito sindicado con cinco entidades por un importe de 582 millones de euros para reemplazar el ‘crédito puente’ de que disponía. A un tipo de interés del Euribor más un margen aplicable que oscilaría entre un mínimo del 0,50 y un máximo del 4,75%, en función del tramo en cuestión. Las entidades que participaron en esta operación eran Banesto, Caja Madrid, Calyon, Société Générale y Royal Bank of Scotland. El crédito estaba distribuido en siete tramos con plazos de vencimiento de entre 1,5 y 9,5 años. Dos de los tramos correspondían a RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., por lo que RETOS CARTERA S.A. y sus accionistas se comprometieron con las entidades acreditantes a adoptar o hacer que se adoptasen los acuerdos precisos para que RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. suscribiera el contrato de crédito.

Ese mismo día, la Junta General ordinaria de Accionistas de RECOLETOS GRUPOS DE COMUNICACIÓN S.A. aprobó la solicitud de exclusión de las acciones de la bolsa de la compañía, exclusión ya contemplada en la OPA.

La OPA formulada por RETOS CARTERA S.A. se resolvió, el 5 de abril de 2005, con una aceptación del 90,98% de los accionistas, propietarios de 118.926.863 acciones, a un precio unitario de 7,20 euros por acción, lo que confirmó, según el regulador, un resultado positivo, al haber sido el número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación superior al límite mínimo fijado por el oferente (RETOS CARTERA S.A.) para la validez de la misma, es decir, el 71,92% del capital social de RECOLETOS GRUPOS DE COMUNICACIÓN S.A.

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. presentó el 2 de junio ante la CNMV la solicitud de la exclusión, dando cumplimiento al acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas de la compañía.

El 27 de julio de 2005, el Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) acordó la exclusión de negociación de los títulos de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en las bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia así como del sistema de interconexión bursátil. RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. dejaba así las bolsas de valores después de que RETOS CARTERA S.A. controlase el 98,63% de la compañía, tras la OPA que esta formuló y la ejecución de una orden permanente de compra que mantenía sobre el 7,01% que poseía de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., adhiriéndose, a su cartera, otros 64.643 títulos a los 118.926.863 de los que era propietaria.

La OPA elevaba el valor del Grupo a 941 millones de euros. RETOS CARTERA S.A., informó, cuando se anunció la operación de OPA, finalmente autorizada, que tenía acordado, con el grupo Pearson, un futuro contrato de colaboración entre el Grupo RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. y el grupo británico, para mantener y potenciar las relaciones comerciales existentes entre ambos grupos. Hacían referencia, fundamentalmente, a los derechos de reproducción de sus publicaciones, la compra de papel, la impresión y la distribución, así como las especiales relaciones de trabajo existentes entre *Financial Times* y el grupo de publicaciones de información económica de **Recoletos**, encabezada por *Expansión*.

Por otra parte, Banesto, propietario del 28,6% de RETOS CARTERA S.A., no permanecería a largo plazo en el capital de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., puesto que su participación en la operación era puramente financiera, sin vocación de permanencia, ni de control de grupos de comunicación.

Frente al éxito de la OPA sobre RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., hay que poner de manifiesto, que al facilitar los datos correspondientes al primer trimestre de 2005, conocidos después de la OPA, el grupo de comunicación **Recoletos**, registró unas pérdidas netas de 6,38 millones de euros, frente a unos beneficios de 4,37 millones, logrados en el mismo periodo del año anterior. La compañía justificó los resultados negativos por el impacto del lanzamiento del diario gratuito *Qué!* en enero

2005 así como los costes del diario *Rumbo* en Texas. Además, el 22 de abril de 2005, **Recoletos** decidió el cierre del canal de información económica *Expansión TV*, puesto en marcha en 1998. El presidente del Grupo, Jaime Castellanos Borrego, aseguraba en aquella fecha que “la fusión de las plataformas digitales, Canal Satélite Digital y Vía Digital, en julio de 2003, y la escasa penetración del mercado por cable nos han cambiado la estructura del negocio, reduciendo las fuentes de ingresos y generando nuevos costes fijos”. Reconocía, asimismo, “no haber alcanzado nuestros objetivos”, aunque el objetivo de Recoletos es “ser una compañía con futuro” y, para conseguirlo, “va a ser necesario hacer crecer el músculo y desprenderse de lo que no es músculo”.

Me pregunto, si las palabras del entonces presidente no serían una premonición de un futuro no muy lejano. ¡Lo veremos seguidamente!

V.7. Año 2006

Tras la finalización de la OPA y la exclusión del mercado bursátil, se experimentaron pocos cambios en los medios y las empresas del Grupo, que pergeñaba la futura operación de venta a RCS Media Group.

IV.7.1. Cambios en los medios

El 9 de junio, se produjo el lanzamiento del nuevo proyecto de Internet de **Recoletos**: *jugandovoy.com*, portal de apuestas y juegos de *Marca*.

IV.7.2. Cambios en las empresas

Destacar únicamente, que desde el punto de vista empresarial, *Jugandovoy.com*, lanzada en junio de 2006, fue el resultado de un acuerdo comercial por plazo de tres años alcanzado con Bel365, empresa operadora de apuestas con sede en Inglaterra, por el cual **Recoletos** comercializaría y promovería la web con publicidad en medios propios y externos.

Por otra parte, el 22 de septiembre, se acordó la venta al empresario argentino Francisco de Narváez de la estructura societaria que editaba el diario *El Cronista*

Comercial y las revistas *Apertura* e *IT Technology*, por un precio total de 9,5 millones de dólares. La operación se realizó sin el otorgamiento de garantías por parte de **Recoletos**.

V.8. Año 2007: La venta de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. a RCS Media Group, en febrero 2007

V.8.1. Las negociaciones

Al inicio del año 2007, los medios comienzan a evidenciar el interés del equipo directivo de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., ya propiedad de RETOS CARTERA S.A., como ha quedado expuesto, su interés por venderlo. Sus propietarios, lo ofrecen por 1.200 millones de euros. Entre las cabeceras en venta figuran diarios y revistas tan emblemáticos como Marca, Expansión, el gratuito Qué!, Telva y Actualidad Económica.

La importancia del precio de venta se agiganta si tenemos en cuenta que el valor de la división editorial del grupo Vocento, sin su participación en Telecinco, valorada a precios de mercado, era de 1.185 millones de euros; o si consideramos que, el grupo Prisa, sin la participación del 42,9% que tenía en Sogecable, se valoraba en 1.450 millones de euros. Un comprador destacado para efectuar la compra sería, por entonces, el grupo Rizzoli Corriere (RCS Media Group), editor de *Corriere della Sera* y *La Gazzetta dello Sport*.

Cuando los rumores comenzaron a aparecer en los medios, **Recoletos** no había presentado los resultados del ejercicio correspondiente al año 2005, que sólo figurarían, y muy agregados, en el depósito de cuentas en el Registro Mercantil, puesto que, como ya pusimos de manifiesto, al no ser un grupo cotizado, la presentación de las mismas era su única obligación legal en la materia. No obstante, algunas fuentes de la compañía, cifraban en unos 100 millones de euros su beneficio de explotación en 2005 y su proyección, para 2006, lo rebajaban a unos 70 millones. En consecuencia, su valoración, en aquel momento, se cifraba entre 700 y 1.000 millones. Finalmente, **Recoletos**, obtendría, en 2006, una facturación neta de unos 304 millones de euros y un EBITDA de 79,5 millones, excluido el diario *Qué!*

RCS Media Group demostró interés en la adquisición del Grupo y durante varios meses se produjo un constante tira y afloja por la presión de los directivos de **Recoletos**,

que rechazaban la venta del Grupo por menos de 1.300 millones de euros. Los italianos ofrecían sólo 1.000 millones. Sin embargo, la entrada en liza de un nuevo ofertante, precipitó la firma del acuerdo entre RCS Media Group y RETOS CARTERA S.A. propietaria del Grupo **Recoletos**. Algunas fuentes, citaron al grupo Vocento como el tercero en discordia, aunque los propietarios de Vocento negaron haberse interesado en la operación.

Era intención de RCS Media Group financiar la operación mediante líneas de crédito sobre las que ya tenía disponibilidad.

El Consejo de Administración de RCS Media Group, propietaria del 96% de Unedisa, editora de *El mundo* y de Mundinteractivos, responsable de *Elmundo.es*, aprobó en Milán, el miércoles 7 de febrero, la adquisición del 100% del Grupo **Recoletos** por importe de 1.100 millones de euros.

Finalmente, la oferta del grupo italiano fue aprobada por el Consejo de Administración de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., que valoraba el Grupo en 1.100 millones de euros, de los que habría que deducir el endeudamiento financiero neto a 31 de diciembre de 2006. El diario *Qué!* quedó excluido de la operación. Los socios de **Recoletos** mantendrían su participación mayoritaria en la empresa editora del gratuito, que fue excluida de la adquisición del Grupo antes de que esta se produjera.

Algunas de las manifestaciones de los altos ejecutivos de ambos grupos periodísticos, ponen de manifiesto la importancia de la operación de adquisición, que animaban a sus responsables³⁰⁷.

Piergaetano Marchetti, presidente de RCS Media Group, afirmó: **“la adquisición de un Grupo del prestigio de Recoletos conforma un proyecto de gran relieve. Para RCS se trata, de hecho, de desarrollar y consolidar su propia misión de grupo multimedia de ámbito europeo, que vea así reconocida también, en los mercados internacionales, su credibilidad y solidez”**.

³⁰⁷Vid. *elmundo.es* 08/02/2007.

Por su parte, Antonello Perricone, consejero delegado de RCS Media Group, afirmaba: **“RCS, presente en España desde hace dieciséis años, a través de Unedisa, con la adquisición de Recoletos, acompañaría a grupos que representan dos historias de notable éxito”**.

Pedro J. Ramírez, señaló que **“se trata de un gran acuerdo que no suma sino que multiplica, pues está basado en la estricta complementariedad de dos historias de éxito con enormes similitudes...partiendo en ambos casos de proyectos impulsados por profesionales del sector, con una especial sensibilidad por la función social de la prensa, Unedisa y Recoletos han consolidado sus respectivos planteamientos combinando la eficiencia en la gestión y la permanente búsqueda de la excelencia editorial”**.

Por último, Antonio Fernández Galiano, consejero delegado de Unedisa señaló que **“la operación es de una gran trascendencia económica y de una gran singularidad, que viene a culminar una trayectoria de esfuerzo, de buena gestión, y de compromiso con el mercado editorial por parte de Unedisa en España... con esta operación, RCS, uno de los principales grupos italianos y europeos, viene a confirmar su apoyo al equipo español de Unedisa y abre un futuro lleno de oportunidades para el conjunto de profesionales de Unedisa y Recoletos”**.

Si la actividad empresarial conjunta de Unedisa y **Recoletos**, excluida la prensa gratuita, hubiera tenido lugar a comienzos del ejercicio de 2006, los resultados conjuntos de dicho ejercicio hubieran totalizado una facturación neta de 646 millones de euros y un EBITDA pro-forma de 141 millones, según las estimaciones de aquel momento.

En cuanto a todo el grupo RCS Media Group, también en relación a 2006, la facturación conjunta y el EBITDA pro-forma, hubieran alcanzado, en datos estimados, los 2.689 millones de euros (de los que, en torno al 40%, procederían del exterior) y 347 millones de euros, respectivamente, serían los calculados mediante la suma de los datos pro-forma del Grupo **Recoletos** y los preliminares consolidados de RCS Media Group.

V.8.2. La operación

Después de meses de idas y venidas, el 7 febrero de 2007, los grupos RCS Media Group y **Recoletos**, por medio de sendos comunicados, informaron de la unión de sus respectivos grupos, dos de los mayores grupos de prensa europeos, por importe de 1.100 millones de euros. Esta cantidad incluía la asunción de la deuda neta, valorada en cerca de 272 millones de euros a cierre de 2006. El diario *Qué!* quedó excluido de la operación y permanecería en manos de sus accionistas: RETOS CARTERA S.A. y grupo Godó.

El presidente de **Recoletos**, Jaime Castellanos, reunió el 9 de febrero por la mañana al Consejo de Administración de **Recoletos** para aprobar la oferta definitiva que Rizzoli envió el día anterior para la compra del Grupo. Por su parte, Antonello Perricone, consejero delegado de Rizzoli, también reunió el 9 de febrero por la mañana a su consejo para examinar la adquisición del Grupo español.

Los accionistas tenían de plazo hasta el 31 de marzo para vender sus participaciones. La operación se haría en efectivo, ya que la posición financiera neta de Rizzoli era próxima a cero y el grupo disponía de cerca de 700 millones en línea de crédito.

Recoletos estaba, por aquel entonces, controlado por varios grupos de capital riesgo como Providence y Mercapital, que agrupaban el 33% del capital, así como por las cajas de ahorro Caja Navarra y Kutxa. El equipo directivo, que dirigía Jaime Castellanos, contaba con el 12% de las acciones de **Recoletos**, mientras que Investindustrial, de la familia Bonomi, controlaba un 5% del grupo.

Las adquisiciones previstas permitirían controlar a RCS Media Group, además de los propios, periódicos como el deportivo *Marca*, el económico *Expansión*, etc., radios como *Radio Marca*. Los analistas se hacían por aquel entonces preguntas diversas. De información deportiva. ¿Pero qué pasa con los medios audiovisuales? ¿Qué será lo siguiente? ¿A qué se debe la operación? ¿Por qué lo han hecho? ¿Serían sus razones la lucha contra la competencia: **Recoletos** vs Prisa? ¿Prepara *El Mundo*, a largo plazo, quitar el monopolio informativo de Prisa? ¿Qué pasará dentro de cinco años?³⁰⁸

³⁰⁸Vid. *elmundo.es* (9 febrero 2007).

El 24 de mayo de 2007, quedó depositado en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión, elaborado y suscrito por los órganos de administración de las sociedades intervinientes.

El Consejo de Administración de Unedisa convocó, el 28 de mayo de 2007, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil³⁰⁹, la Junta General Extraordinaria de Accionistas a celebrar el día 29 de junio de 2007, en primera convocatoria, para la aprobación de la fusión por absorción de las sociedades Financiar Retos Partners, S.A., Sociedad Unipersonal³¹⁰, RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.³¹¹, Novomedia, S.A., Sociedad Unipersonal³¹², Global Danegeld, S.L., Sociedad Unipersonal³¹³, BOJ Media, S.L., Sociedad Unipersonal³¹⁴, Tu Salud Servicios Interactivos, S.L., Sociedad Unipersonal³¹⁵ y Ediciones Reunitel, S.L.³¹⁶, como sociedades absorbidas. Y Unidad Editorial, S.A.³¹⁷ como sociedad absorbente, con extinción sin liquidación de las sociedades absorbidas mencionadas y traspaso en bloque a título universal a la sociedad absorbente de todo su patrimonio, en los términos del Proyecto de Fusión aprobado por los Órganos de Administración respectivos en su momento.

³⁰⁹Vid. Boletín Oficial del Registro Mercantil de 28 de mayo de 2007 Sección Segunda. Anuncios y Avisos Legales.

³¹⁰Financiar Retos Partners, S.A. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 20.686, folio 61, sección 8.ª, hoja M-366.366, inscripción 1.ª Está provista de CIF B-84163336.

³¹¹RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 20.637, folio 144, sección 8.ª, hoja M-365.417, inscripción 1.ª Está provista de CIF A-84154046. 3.

³¹²Novomedia S.A. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 4.831, folio 77, sección 8.ª, hoja M-79.389, inscripción 20.ª Está provista de CIF A-84173921.

³¹³En el anuncio de convocatoria de Junta General Extraordinaria, a celebrar el 29 de junio de 2007, convocada por Unidad Editorial S.A., figura, entre las sociedades absorbidas, Glogal Danagel S.L. Se dice textualmente, “en los términos del Proyecto de Fusión”. Sin embargo, dicha sociedad no aparece en la identificación de las entidades absorbidas en la fusión y tampoco aparecen sus datos registrales. Cabría preguntarse, ¿error material?, ¿error intencionado? No hemos tenido acceso al Proyecto de Fusión de cada una de las sociedades por estar reservado, dicho texto, así como de sus balances de fusión, a sus accionistas, socios y acreedores.

³¹⁴Boj Media S.A. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 15.123, folio 80, sección 8.ª, hoja M-252.669, inscripción 1.ª Está provista del CIF A-82593823.

³¹⁵Tu Salud Servicios Interactivos S.L. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 15.448, folio 54, sección 8.ª, hoja M-259.499, inscripción 1.ª Está provista de CIF B-82688474.

³¹⁶Ediciones Reunitel S.L. se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 14.877, folio 108, sección 8.ª, hoja M-247.533, inscripción 1.ª Está provista de CIF B-82538059.

³¹⁷Unidad Editorial, S.A. de nacionalidad española, domiciliada en Madrid, calle Pradillo, 42, fue constituida por tiempo indefinido mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid Don Luis Sánchez Roderio, el 4 de abril de 1989, bajo el n.º 1672 de su protocolo, adaptada a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura de adaptación de Estatutos Sociales otorgada ante el Notario de Madrid Don Gerardo Muñoz de Dios, el 28 de mayo de 1991, bajo el número 3.744 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 1.512, folio 164, hoja número M-27982, inscripción 11.ª Está provista de CIF A-79102331

La Junta aprobó la fusión y, en la **fecha de inscripción registral** de la misma, la totalidad de las acciones y participaciones de las sociedades absorbidas, ya fueran propiedad de la sociedad absorbente o de las sociedades absorbidas, **quedaron** plenamente amortizadas, extinguidas y anuladas, cesando en sus cargos los administradores de las sociedades absorbidas. Del mismo modo, quedaron cancelados los poderes generales y especiales que estas sociedades hubieran concedido.

A efectos contables se fijó como fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas habrían de considerarse realizadas por la sociedad absorbente, el día de la inscripción de la operación en el Registro Mercantil.

Respecto de los balances de fusión, se acordó someter a la aprobación de las Juntas Generales de cada una de las sociedades intervinientes, como balances de fusión, los balances de situación de las mismas, cerrados a 31 de diciembre de 2006 y previamente aprobados. Los balances de Unidad Editorial, S.A. y RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., habían sido, además, previamente auditados.

A efectos del régimen fiscal, la operación de fusión se acogió al Régimen Especial de la Fusiones, Escisiones, Aportaciones de activo y de canjes de valores previsto en el Capítulo VIII, del Título VII del Texto Refundido del Impuesto de Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo de 4/2004, de 5 de marzo, dando con ello cumplimiento a la legalidad vigente.

Con fechas del 16, 17 y 18 de julio de 2007 se publicaron en el Boletín Oficial del Registro Mercantil los preceptivos anuncios de fusión

V.8.3. El resultado

El resultado de la fusión de Unedisa y **Recoletos**, en abril de 2007, fue el gran acontecimiento del sector de los medios de comunicación en España.

El grupo italiano RCS Media Group, a través de Unidad Editorial S.A. (Unedisa), como hemos analizado minuciosamente, a lo largo de las páginas precedentes, configuró, con la compra de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. la compañía multimedia de mayor proyección en España por el liderazgo de sus cabeceras y su desarrollo en todos los soportes informativos. A partir de la integración, Unidad Editorial

S.A. se convirtió en el grupo líder de prensa de pago por número de lectores con *El Mundo*, *Marca* y *Expansión*, era líder mundial de información en español a través de Internet y lideraba igualmente sectores como la información para la mujer, sanitaria, médica y el motor, con sus revistas. El desarrollo de sus canales de TDT le permitía afrontar la reconversión tecnológica en España en las mejores condiciones para competir en el sector audiovisual. Unidad Editorial S.A. contaba con 2.500 empleados y había facturado en 2007 632,8 millones, como puede apreciarse en el cuadro que figura a continuación y que recoge los resultados consolidados de Unidad Editorial S.A. después de la fusión.

Cuadro 61

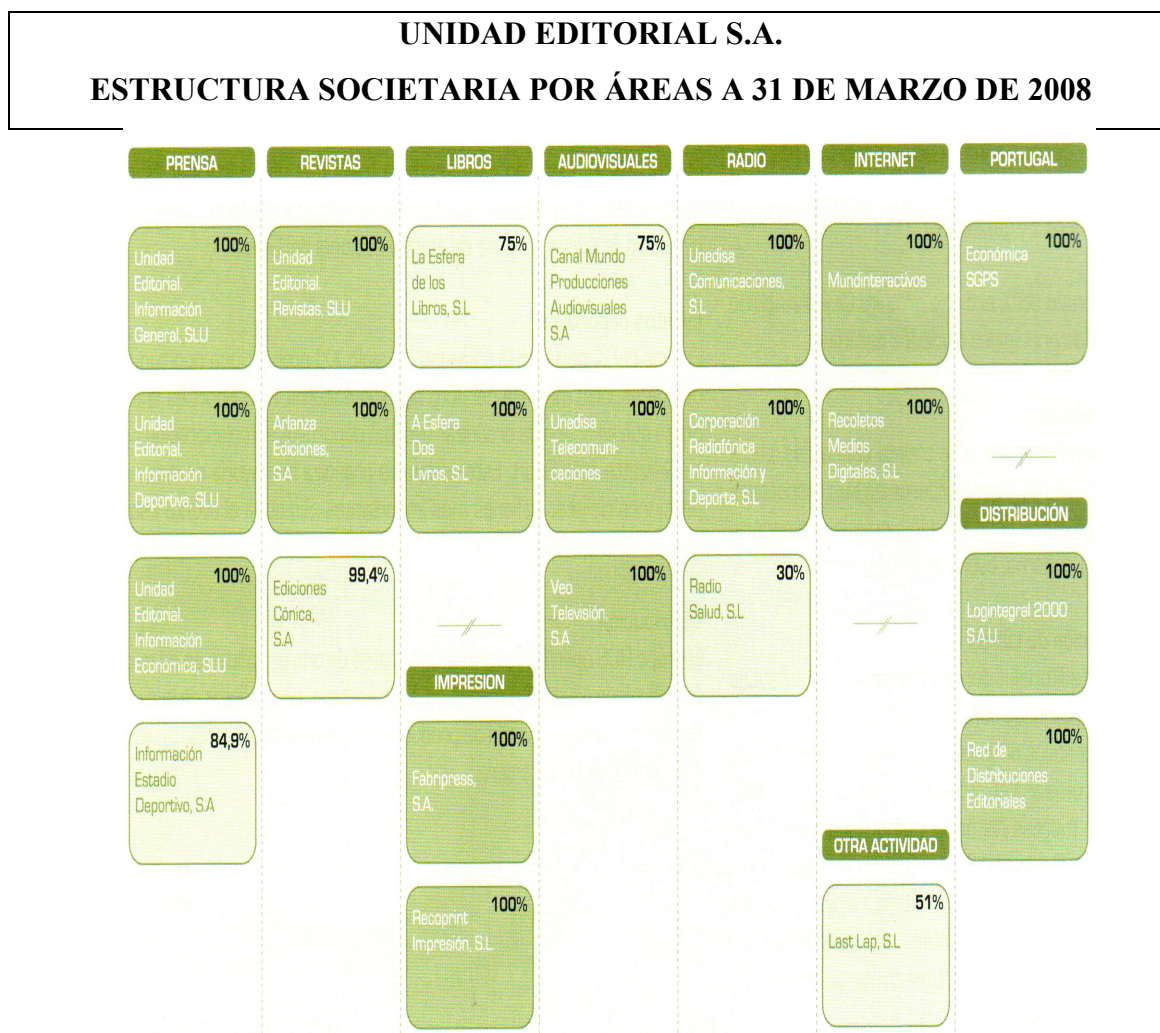
UNIDAD EDITORIAL: CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

En Millones de Euros	31 / 12 / 2007	%	31 / 12 / 2006	%
Ingresos Netos	632,7	100 %	348,3	100 %
Consumo de bienes y servicios	-371,3	-58,7 %	-215,8	-61,9 %
Coste de personal	-130,7	-20,7 %	-72,3	-20,8 %
Provisiones	-1,6	-0,3 %	-0,2	-0,1 %
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	129,1	20,4 %	60,0	17,2 %
Amortizaciones	-64,7	-10,2 %	-11,1	-3,2 %
Resultado de Explotación (EBIT)	64,4	10,2 %	48,9	14,0 %
Ingresos / (gastos) financieros netos	-50,4	-8,0 %	-0,9	-0,3 %
Ingresos / (gastos) de participaciones	3,1	0,5 %	-2,6	-0,7 %
Resultado de las actividades ordinarias	17,1	2,7 %	45,4	13,0 %
Ingresos / (gastos) extraordinarios	-0,1	0,0 %	0,2	0,1 %
Resultado antes de impuestos (EBT)	17,0	2,7 %	45,6	13,1 %
Impuestos	-18,1	-2,9 %	-13,1	-3,8 %
(Beneficios) / Pérdidas atribuidas a la minoría	0,6	0,1 %	-1,7	-0,5 %
Resultado neto atribuido	-0,6	-0,1 %	30,7	8,8 %

Fuente: Unidad Editorial S.A. Informe Anual 2007. Pág. 15. (Datos en millones de euros)

A 31 de marzo de 2008, la estructura societaria, por áreas, de Unidad Editorial S.A. era la que aparece en el gráfico siguiente.

Gráfico 15



Fuente: Unidad Editorial S.A. Informe Anual 2007. Pág. 7.

La presentación de Unidad Editorial S.A. al mercado nacional quedó reflejada, por la propia compañía, en el anuncio publicitario con el que cerramos la presente investigación.



un lugar complejo, donde la información se ha convertido en el



de la vida y de la actividad



hasta llegar a cambiar el rumbo de nuestra



Por eso, en



de hoy, quien domina el



de la comunicación y



la diferencia en su sector, apuesta por un grupo en



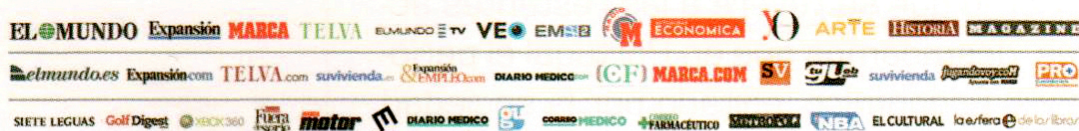
en el que confían 23 millones de personas:



Unidad Editorial

El grupo multimedia número uno en España.

**Estamos en toda la comunicación,
a tu servicio.**



Fuente: Unidad Editorial S.A. Informe Anual 2007. Pág. 16.

CAPÍTULO VI

ÁREAS DE NEGOCIO

VI

A lo largo de las páginas precedentes se ha hecho un recorrido por los principales hitos de la historia de **Recoletos**. En este Capítulo centraré el foco de la investigación en el desarrollo, en el tiempo, de sus productos editoriales en el periodo: 2000-2005: los años de la andadura bursátil del Grupo. También haré mención de la información relativa a 2006, el último año completo de vida de **Recoletos**, antes de su adquisición por parte RSC Media Group, propietaria del 100% de Unedisa, el 2 de marzo 2007.

He respetado el orden, que en el tratamiento analítico, el Grupo hacía en sus respectivas áreas de negocio. De ahí, la consideración que hago de las mismas en las páginas que siguen. Las áreas de negocio eran las siguientes: **Deportes; Empresas, Economía y Finanzas; Mujer; Medicina y Salud; Juventud; y Conferencias y Formación.**

Analizaré, de manera independiente, cada uno de los medios que se agrupan bajo la misma área de negocio, ya sean medios impresos, audiovisuales o digitales.

VI.1. Área de deportes

VI.1.1. Marca

Ejercicio 2000

En el año 2000, *Marca* era el diario deportivo con mayor difusión y con la audiencia diaria media más alta de todos los periódicos que se distribuían en España, incluidos los de información general. *Marca* aumentó su difusión durante el año 2000, en el que alcanzó una media diaria de 403.049 ejemplares, según datos pendientes de certificar por OJD, frente a los 396.749 de 1999. La audiencia acumulada del año 2000, según el EGM, fue de 2,26 millones de lectores, frente a 2,20 millones de 1999, lo que supuso una cuota de mercado del 60,4%.

Recoletos gestionaba *Marca* con un modelo informativo propio basado en el principio editorial de ser el periódico de todas las aficiones y de todos los deportes. A lo largo del año publicaba productos editoriales complementarios al diario, entre los que destacaron *La Guía de la Liga*, cuya difusión rondaba el medio millón de ejemplares, dos ediciones de *La Guía del Motor* y el *Anuario del Deporte*. También publicó guías especiales con ocasión de determinados eventos deportivos nacionales e internacionales.

Como posicionamiento estratégico, *Marca* se propuso apoyarse en el conocimiento de su identidad informativa y en su estilo propio para expandir el concepto de información deportiva a otros canales como Internet o radio.

Para ello creó una verdadera redacción multimedia, mediante una profunda transformación de su equipo, que fue adaptando a las peculiaridades de cada medio. Asimismo destacó su labor para potenciar la fidelidad de sus lectores.

Con este objetivo ofrecía una gama de productos informativos que interrelacionaban las actividades deportivas con el entretenimiento. En este punto destaca la creación del Club Marca, que contó en el año con 1,5 millones de socios. El partido había concluido. Una nube de periodistas se arremolinaba en torno al entrenador/director general a la espera de sus primeras impresiones: “Ha sido difícil, muy difícil, pero me ha gustado comprobar que mi equipo sabe también responder ante situaciones adversas”. Ésta era la coyuntura publicitaria en el año 2001 a la que tuvo que hacer frente el diario *Marca* y el resto de medios del área deportiva de **Recoletos**.

Ejercicio 2001

En el año 2001 *Marca* se encontró de lleno con una crisis publicitaria. En los primeros tres meses, y gracias a la confianza de sus anunciantes en los medios de **Recoletos**, la compañía pudo sortear los problemas a base del buen juego de Novomedia y de una mayor flexibilidad hacia el cliente desde los soportes. Los efectos de la crisis ya estaban afectando a todo el sector. Sin embargo, *Marca* pudo demostrar su solidez ante las dificultades, aunque la crisis publicitaria le afectó en el segundo y tercer trimestre del año. Pero su firme posición sobre el terreno de juego y adaptación al duro entorno, le permitieron recuperar posiciones al final del ejercicio 2001.

El resultado final fue, desde el punto de vista publicitario, ligeramente inferior al ejercicio 2000, que había sido muy bueno. En 2001 se obtuvieron 38,54 millones de euros frente a los 42,16 millones de euros del año 2000. En otro terreno de juego bien distinto, el de los puntos de venta, *Marca* se disputó otro encuentro también emocionante. Los rivales jugaron fuerte, en ocasiones sin tener en consideración la cuenta de resultados y buscando exclusivamente crecer en difusión. *Marca* mantuvo sus criterios de rentabilidad.

El diario deportivo se enfrentó en 2001 a cabeceras 0,15 euros más baratas y a fortísimas inversiones de publicidad y promoción, a las que *Marca* respondió sin alterar sus esquemas ni lesionar sus cuentas, aunque la consecuencia fue una leve pérdida de cuota de mercado. A pesar de todo, los ingresos por venta de ejemplares fueron sensiblemente superiores a los ejercicios pasados. En el descanso del ejercicio anual, el entrenador convocó a todo su equipo en el vestuario. Viendo cómo estaba jugando el mercado, muy en contra de sus deseos de crecimiento, había que actuar internamente recomponiendo el equipo. Y en esta tarea *Marca* ganó por goleada reduciendo sensiblemente los costes directos hasta quedar por debajo del año 2000.

El esfuerzo de reducción de costes se hizo desde todas las líneas. Se redujo estructura, aquilataron los gastos y se recompuso el conjunto en la mejor disposición para el partido del año 2002. En 2001 *Marca* estaba preparado para pelear con cualquier rival y en disposición de contraatacar en cuanto las circunstancias fueran mínimamente favorables.

Ejercicio 2002

En 2002, el crecimiento de la difusión de *Marca* hasta los 381.587 ejemplares (dato interno)³¹⁸ era el mejor reflejo de un gran ejercicio para el Área de Deportes de **Recoletos**. El diario potenciaba así su liderazgo y concluía con éxito la primera fase de su relanzamiento, que incluyó sensibles mejoras en sus contenidos y una campaña de imagen que reforzó su notoriedad.

La buena adaptación a un entorno de crisis publicitaria por parte de todos los soportes de *Marca* hizo posible, además, que el diario mantuviera la facturación del ejercicio anterior, en contra de la tendencia bajista del mercado y que *Marca.com* experimentara un importante crecimiento publicitario superando, también en este caso, la crisis de los soportes digitales. El efecto de la mejora de la difusión de *Marca* y su comportamiento en facturación publicitaria permitió al Área de Deportes incrementar sus resultados respecto al ejercicio anterior hasta un 2,2% en su margen bruto y reafirmar su liderazgo informativo en todos los medios. En este año se frenó en seco la caída de la difusión de *Marca* y se volvió a crecer con una apuesta valiente de renovación.

El impactante relanzamiento de *Marca*, en el primer ejercicio del nuevo equipo de redacción, con una apuesta mayor hacia el producto, tuvo una muy buena respuesta en el mercado hasta el punto de frenar la caída de ventas y experimentar el primer crecimiento de los últimos años. Se alcanzaron los 381.587 ejemplares de difusión media, una cuota de mercado del 49,5%.

Los dos hechos deportivos más relevantes del año, fueron, la Copa del Mundo de Fútbol y la Novena Copa de Europa conseguida por el Real Madrid, pilares fundamentales, ambos, de la estrategia publicitaria para resistir la crisis del sector, lo que puso en evidencia la flexibilidad del departamento de ventas y la buena acogida de las propuestas innovadoras de *Marca*. Su *target* de lectores, la complicidad de estos con el producto y sus crecimientos en audiencia fueron una vez más argumentos muy valorados por el mercado publicitario, incluso en momentos difíciles.

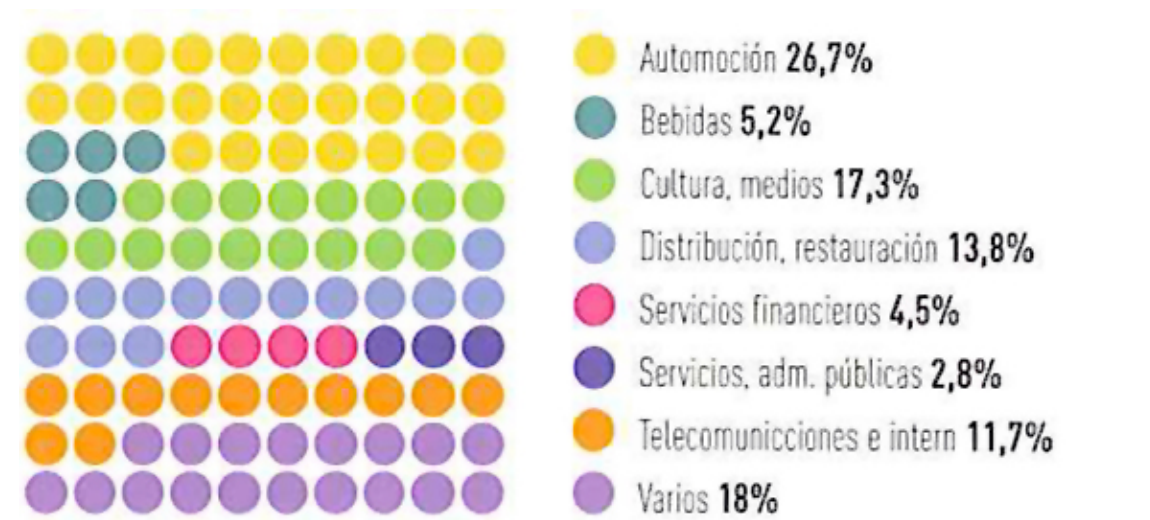
Del trabajo diario realizado en el diario deportivo son significativas las siguientes palabras de su director, Elías Israel: “Es fantástico ese vértigo de ver el periódico en

³¹⁸Información correspondiente al Informe Anual **Recoletos** año 2002.

blanco y saber que al día siguiente tienes que hacer un producto líder, ganador, que ha de ser el mejor³¹⁹. Los tres gráficos siguientes evidencian los resultados de aquel año:

Gráfico 16

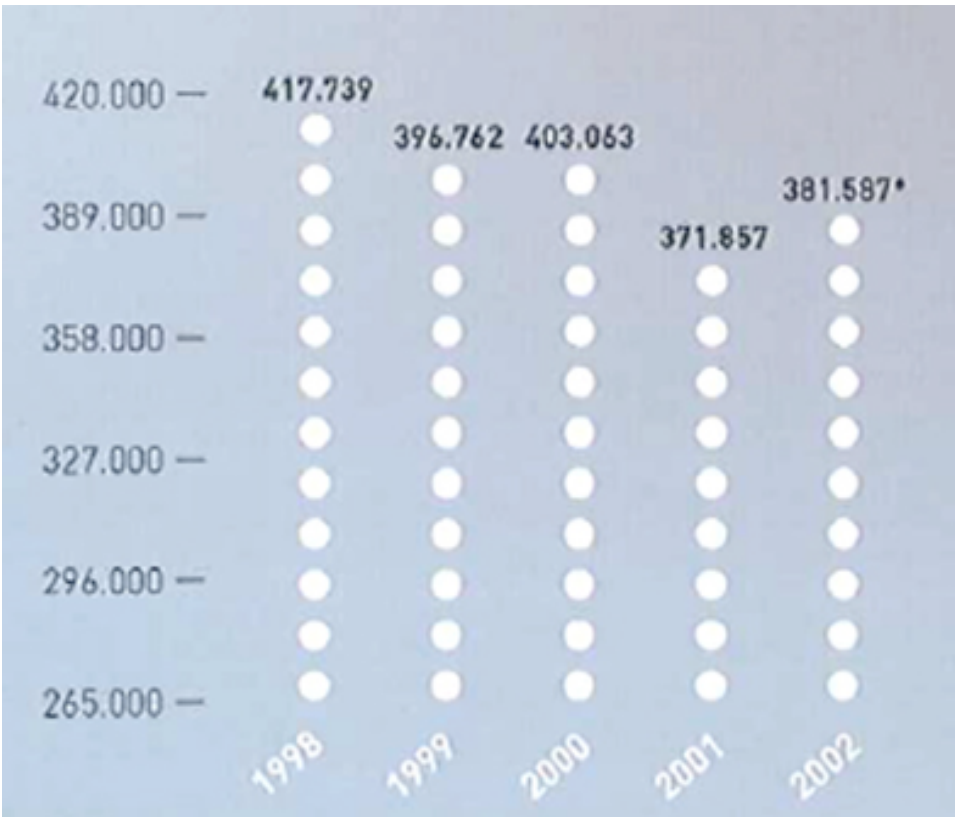
SECTORES ANUNCIANTES MARCA (EN % DE PÁGINAS DE PUBLICIDAD)



Fuente: Infoadex.

Gráfico 17

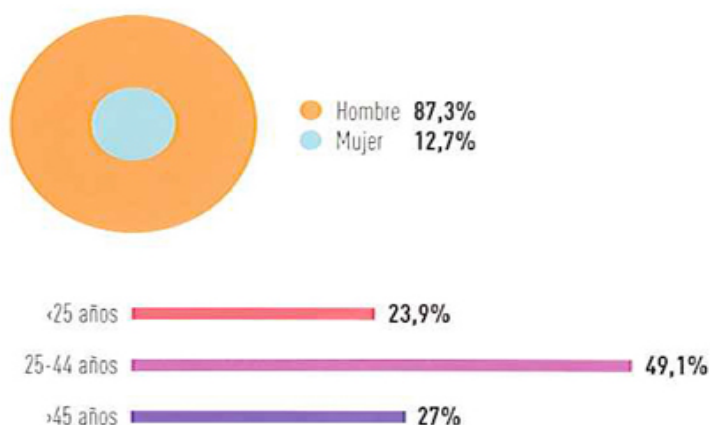
DIFUSIÓN DE MARCA



Fuente: OJD (excepto en 2002). Dato interno de Recoletos

³¹⁹Vid. Informe Anual Recoletos año 2002.

MARCA (PERFIL DEL LECTOR)

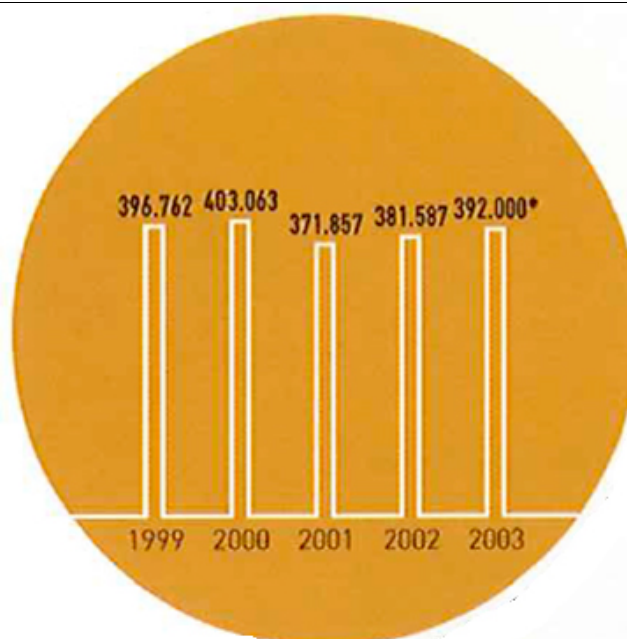


Fuente: OJD.

Ejercicio 2003

En 2003 se logró mejorar la difusión del diario *Marca*, en un ejercicio sin competiciones de nivel -en 2004 sí hubo Eurocopa de Fútbol y Juegos Olímpicos- y sin que el Real Madrid haya ganado la Copa de Europa, aunque fichara a Beckham, hay que valorarlo como la reafirmación del liderazgo editorial de *Marca* en un mercado cada vez más competitivo. Al éxito de difusión y audiencia se le unió el buen comportamiento publicitario. Todo esto hizo que, en 2003, el beneficio bruto fuera de 50,37 millones de euros, lo que supuso mejorar un 4,5 % el conseguido en 2002.

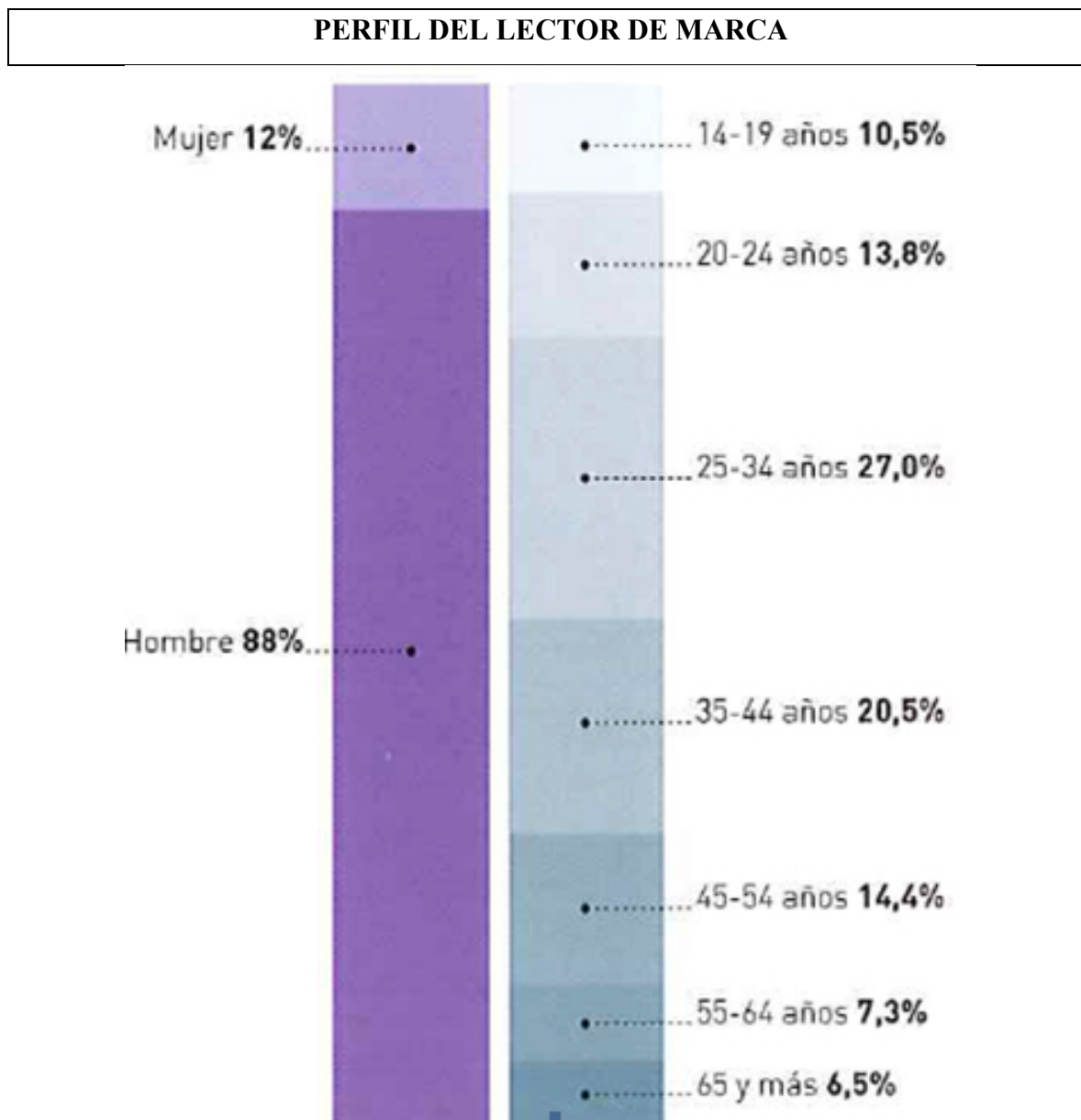
DIFUSIÓN DE MARCA: EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Fuente: OJD (excepto en 2003). Dato interno de la compañía.

Marca, después de su relanzamiento editorial en el ejercicio 2002, que se tradujo en un positivo cambio de tendencia en su difusión, tenía como objetivo en 2003 reafirmar su recuperación de ventas en una temporada sin grandes acontecimientos deportivos. Y así lo hizo alcanzando los 392.000 ejemplares y potenciando su liderazgo en un mercado más competitivo que nunca por la creciente presión comercial de sus competidores. Nuevos desarrollos editoriales, como el impacto de sus novedosas promociones, fueron sus claves para crecer en difusión por segundo año consecutivo.

Gráfico 20

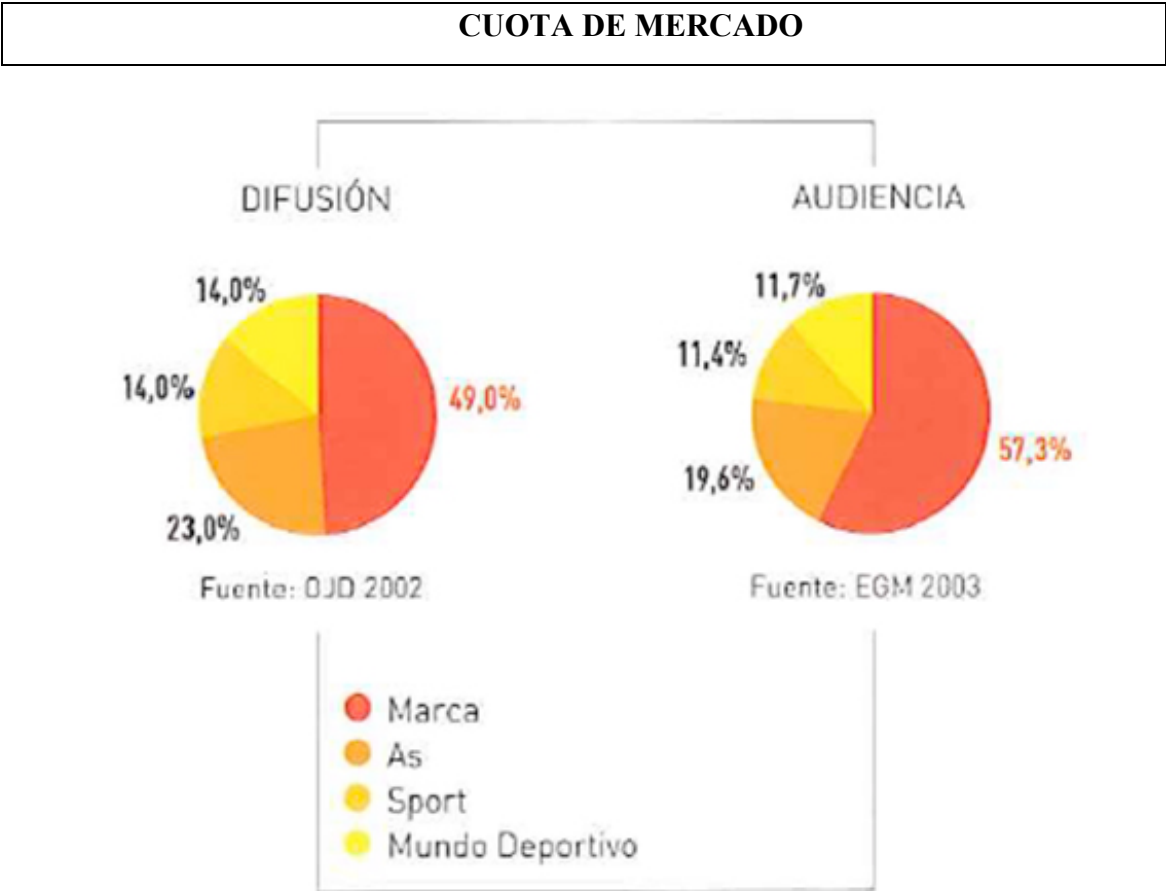


Fuente: Datos internos de la compañía.

Al impacto de la difusión en los resultados del ejercicio, se sumó, que fue capaz de mejorar los objetivos publicitarios en un año de gran crisis del sector, y de reducir los

gastos en un 1,3% respecto al 2002. Gracias a ello, el resultado del diario *Marca* aumentó en 2003 en un 2%.

Gráfico 21



Fuente: OJD (2002) / EGM (2003).

Gráfico 22



Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2004

Marca experimentó una ligera caída en su difusión en 2004 hasta alcanzar los 380.330 ejemplares según OJD. Por su parte, la audiencia se situó, según EGM, en 2.619.000 lectores.

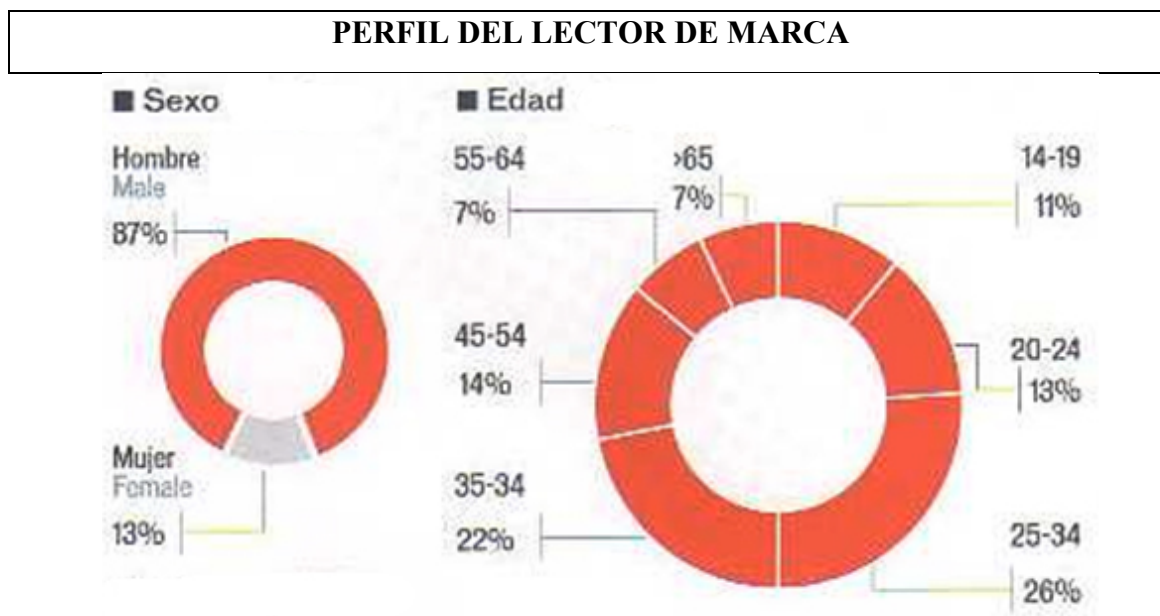
Gráfico 23



Fuente: OJD.

El perfil del lector de *Marca* era mayoritariamente masculino entre 25-35 años. Aunque también tenía un importante porcentaje de lectoras (13%).

Gráfico 24



Fuente: EGM (2004).

En cuanto a los anunciantes, encabezó la publicidad el sector de la Automoción, seguido a una notable distancia por Medios y Restauración.

Gráfico 25



Fuente: Infoadex 2004.

El impacto geográfico de Marca se notó en 2004 especialmente en Madrid, Comunidad Valenciana y Castilla y León.

Gráfico 26



Fuente: EGM 2004.

Dentro del sector de diarios de información deportiva, un año más Marca mostró su liderazgo sobre el resto de publicaciones. Su hegemonía se observó tanto en la cuota de mercado como en la audiencia.

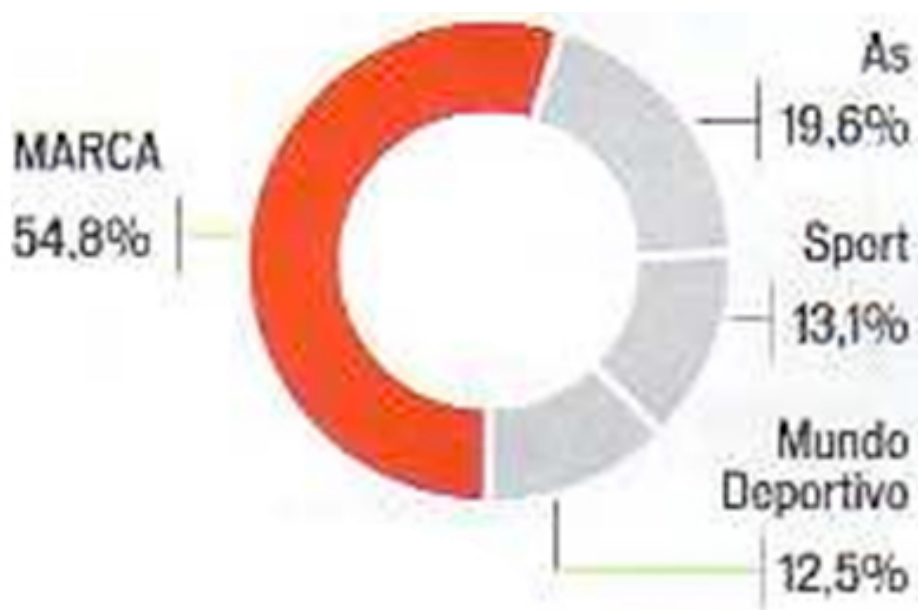
CUOTA DE MERCADO



Fuente: Datos AEDE 2004. Excepto **Recoletos** (datos internos).

Gráfico 28

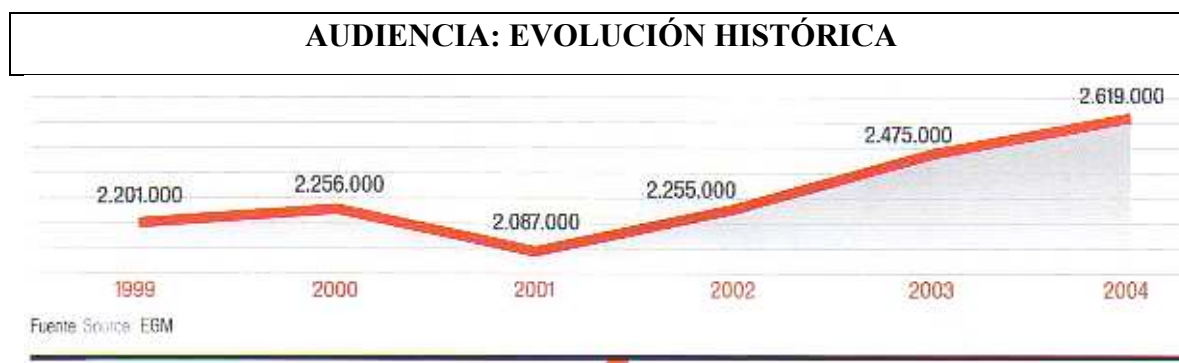
AUDIENCIA



Fuente: EGM 2004.

Además, desde 1999 la curva de audiencia de lectores de *Marca*, como reflejaron los datos de EGM, no hizo sino incrementarse, salvo la pronunciada caída experimentada en 2001.

Gráfico 29



Fuente: EGM 2004.

Ejercicio 2005

Marca continuó líder de su segmento de área deportiva en España. El cuadro siguiente recoge una comparativa con otros medios editados por diferentes grupos de comunicación.

Cuadro 62

EMPRESAS EDITORAS DE DIARIOS DEPORTIVOS A JUNIO DE 2005			
Empresas editoras	Diario	Julio 2004-Junio 2005	
		Nº ejemplares	Cuota (%)
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A	Marca	354.864	43,5%
Diario As S.A.	Diario As	209.978	25,7%
Estadio Deportivo Cataluña	Sport	123.924	15,2%
Mundo Deportivo	Mundo Deporivo	109.869	13,5%
SD Empresa Ed.	Super Deporte	11.221	1,4%
Estadio Deportivo (Recoletos)	Estadio Deportivo	6.549	0,8%

Fuente: Elaboración propia a partir del Informe del Servicio de la Competencia (N-07021 Unedisa / Recoletos).

Ejercicio 2006

En 2006, *Marca*, como en años anteriores, siguió su senda y continuó líder.

Cuadro 63

EMPRESAS EDITORAS DE DIARIOS DEPORTIVOS A JUNIO DE 2006			
Empresas editoras	Diario	Julio 2005-Junio 2006	
		Nº ejemplares	Cuota (%)
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A	Marca	314.007	41,4%
Diario As S.A.	Diario As	207.157	27,3%
Estadio Deportivo Cataluña	Sport	118.399	15,6%
Mundo Deportivo	Mundo Deporivo	101.523	13,4%
SD Empresa Ed.	Super Deporte	9.986	1,3%
Estadio Deportivo (Recoletos)	Estadio Deportivo	7.424	1,0%

Fuente: Elaboración propia a partir de Informe del Servicio de la Competencia (N-07021 Unedisa / Recoletos).

VI.1.2. Marca.com

Ejercicio 2000

Durante el 2000, el portal de Internet *Marca.com* (www.marca.com) se centró en la realización de contenidos propios, relacionados con el deporte y el entretenimiento, y diferenciados del diario en papel *Marca*. El portal, que fue creado a finales de 1995 fue 2000 el portal español de contenidos especializados con más tráfico de Internet. De hecho, en diciembre de 2000 tuvo 53,0 millones de páginas vistas, según datos de **Recoletos**, frente a los 14,4 millones de páginas del mismo mes de 1999.

Marca.com tenía varias zonas de actividad para los internautas. En todas ellas estaban presentes los elementos comunes de interactividad que ofrece Internet, tales como, correo electrónico, foros chats... Entre sus áreas destacaron la información de actualidad, con noticias minuto a minuto y el seguimiento de eventos deportivos en línea. Además, contó con Marca Personal. Un servicio de información personalizada para cada usuario: juegos, *Tiramillas* (deporte y ocio), Tienda Marca y Marca Motor.

Ejercicio 2001

En 2001, y dentro del área de Deportes, **Recoletos** llegó a un acuerdo con El Corte Inglés y lanzó la tienda de deportes virtual más importante de España. A finales de 2001 empezó su implantación, principalmente a través de *marca.com*. Para ello, se utilizaron todos los soportes deportivos de **Recoletos**, se ofreció una amplia gama de productos y se comercializaron a través de ellos, diferentes lanzamientos de novedades textiles, como ocurrió, por ejemplo, con la camiseta del Centenario del Real Madrid, de la que se vendieron casi 5.000 unidades en dos semanas sin ni siquiera dar detalles de su diseño.

Ejercicio 2002

En diciembre 2002 *marca.com* registró 113,3 millones de páginas vistas. Además, durante el ejercicio, aumentaron considerablemente sus ingresos publicitarios respecto al año anterior. Y lo que fue más importante para el medio: logró la satisfacción de los anunciantes después de sus inversiones.

Al mismo tiempo, *marca.com* mantuvo su libre acceso y cobró algunos servicios tales como la suscripción a la edición de papel de *Marca*, foros abiertos de debate a través

de móviles y potenció el desarrollo del comercio de productos no editoriales y del Banco del Deporte. Todo esto supuso que *marca.com* fuese la web de referencia del deporte mundial en habla hispana, con un liderazgo incuestionable.

Ejercicio 2003

Durante 2003, *Marca.com* tuvo una audiencia internacional, al alcanzar cifras por encima de los 150 millones de páginas vistas al mes. De hecho, en diciembre de ese año, alcanzó los 173 millones.

El soporte digital de *Marca* fue especialmente valorado por la inmediatez de sus informaciones y por ser un foro de debate y análisis de los temas deportivos de actualidad. *Marca.com* se convirtió así en un prestigioso soporte publicitario, y creció en torno al 35% en facturación respecto a 2002.

Gráfico 30



Fuente: Tercera Oleada EGM.

Ejercicio 2004

En 2004 todo fueron noticias positivas para *marca.com*. El portal superó los dos millones y medio de usuarios únicos y las 130 millones de páginas vistas a lo largo de todo el año.



Fuente: OJD Diciembre 2004.

VI.1.3. Radio Marca Digital

Recoletos desarrolló en España, en el año 2000, el primer proyecto de programación radiofónica especializada 24 horas en deportes. Se trató de *Radio Marca Digital*. Las primeras emisiones comenzaron el 25 de julio de 2000, a través de Internet y de la frecuencia de radio digital obtenida en concurso público en marzo de ese mismo año y llegó al 20% de la población nacional.

Los contenidos de *Radio Marca Digital* combinaron la información deportiva tradicional con la música y la información de actividades destinadas al ocio. Además, dichos contenidos, se emitieron, total o parcialmente, por diversas cadenas de radio y emisoras locales. La principal característica de esta radio digital era que ofrecía una calidad de sonido muy similar a la que proporcionaban los CD, una transmisión libre de interferencias y la posibilidad de cubrir todo el territorio nacional con una sola frecuencia y de ofrecer servicios interactivos de transmisión de datos.

VI.1.4. Radio Marca Madrid

La actividad radiofónica de **Recoletos** dio un nuevo paso el 1 de febrero de 2001 con el inicio de las emisiones de *Radio Marca Madrid*, fruto de una alianza al 50% entre **Recoletos** y Onda Cero. *Radio Marca Madrid* era una emisora de frecuencia modulada dedicada a la transmisión de la actualidad deportiva nacional y de la Comunidad de Madrid. Y cubría también la información sobre las actividades de ocio de Madrid.

*Era de noche en el Everest*³²⁰, “cuando sonó el teléfono mágico de Roberto Palomar. Llamaba Manuel Saucedo, director entonces de *Marca*: Rober, nos han concedido una licencia de radio”. Más allá de la noticia, lo que quería Saucedo era ofrecerle el papel de impulsor de la aventura. En medio de una hazaña periodística -acompañar a Oiarzabal en sus correrías por la montaña más alta del mundo-, Palomar se metió sin dudar en otra. De esa original manera empezó a gestarse el equipo de Radio Marca, la radio del deporte, y se concretó el reto de trasladar el sello del periódico a las ondas. Se trataba de ocupar casi 24 horas del día con deporte y sólo deporte. Una mini CNN de la competición deportiva, una empresa inédita en España. El baño de modernidad se completaba porque en los inicios su programación sólo se podía escuchar por Internet.

La emisora llegó finalmente a todos los receptores y el 1 de febrero *Radio Marca Madrid* cumplió un año desde su apertura a la radio convencional a través de la frecuencia 94,6 de FM.

Palomar nombró como escudero a Carlos González, un archivo con rizos de la historia del deporte. A la vuelta del Everest a Roberto le esperaban los kilómetros de cable, las miles de llamadas y la obsesión por fichar a un director técnico, “al tío que le diera al botón”, afirmó Palomar.

En un mini estudio se preparó la gala de estreno. La voz que estrenó el micrófono de *Radio Marca* fue la de Miguel Ascenzo. “Eran las 12 del mediodía y dije algo así como: “Nace Radio Marca Digital”, recuerda Miguel. El libro del anecdotario también quedó abierto. Una cámara de *Expansión TV* grabó el acto en directo y su móvil comenzó a sonar sin que hubiera forma humana de pararlo. Historias de la radio.

Comenzaba también una época diferente para los periodistas que trabajaban habitualmente en el soporte de papel. Cualquier paseo por la redacción de *Marca* se veía con frecuencia interrumpido por el ya famoso “vete a la radio, que te llaman, que tienes que hablar”. ¿De qué? De lo que fuera. De ese matrimonio con el deporte dan prueba los acontecimientos cubiertos desde entonces y que tuvieron su guinda con la conquista del Everest por Juanito Oiarzabal. Ese momento fue especial. Paco García Caridad, que era el

³²⁰Vid. Informe Anual 2001 **Recoletos**.

director de la emisora por aquel entonces, calificó la emisión de “espectacular. Aquel programa fue la leche”. Del directo histórico con Jacinto Vidarte de enviado especial al coloso del Himalaya también quedan curiosidades. Carlos González rememora que comunicaron con Araceli, la mujer de Oiarzabal, que estaba en la cola de la compra. El productor del programa, Alberto García, recuerda la angustia durante “los minutos que no sabíamos nada de él”. García Caridad era el entrenador de un equipo en el que buscaba “hacer la alineación perfecta”. Se definía como “un oyente más que tiene un micrófono. Esta radio está muy viva”.

“No es complicado hacer una programación basada en el deporte, lo difícil es estar en todos los sitios”, afirmaba García Caridad, que reconocía ser “visceral y explosivo, pero que admiraba y sentía devoción por la gente que trabajaba con él. Esto es como una familia”.

En una emisora pegada a los balonazos también existían el chico del Madrid (Miguel Ángel Díaz) y la chica del Atleti (Silvia Barba). Díaz era el periodista preocupado de seguir a las estrellas madridistas. Uno de sus logros fue una entrevista que le hizo a Roberto Carlos antes clásico Real Madrid-Barcelona de aquel año. En ella, las palabras del jugador brasileño, críticas con el club, alborotaron el ambiente y tuvieron repercusión en todos los medios de comunicación.

‘Miguelito’, como le llama McManaman, lo pasó peor en Moscú, con el famoso pájaro que chocó contra el avión. “Sobre todo me asusté al ver la cara de los jugadores cuando lo contaban”. Miguel Ángel también puso a prueba en un amistoso en Lausanne el oído de Florentino Pérez y Valdano, presidente y director general del Real Madrid aquel año. Lo relata él mismo: “Pedimos una línea y nos la concedieron en mitad del palco. A cuatro metros estaban los dos y yo narrando. Luego les pedí excusas”. El trabajo es el trabajo. Su próxima aspiración era “cantar un gol de la final de la Champions, de la 9ª del Madrid”.

Por su parte, Silvia Barba llevaba a su micrófono la actualidad rojiblanca. De sus vivencias guarda un viaje en moto, la primera vez que subía, el día que acabó la Liga de Segunda de aquel año. En sus viajes la acompañaban Raquel Valero y Miguel Ángel Méndez.

VI.1.5. Radio Marca

Ejercicio 2002

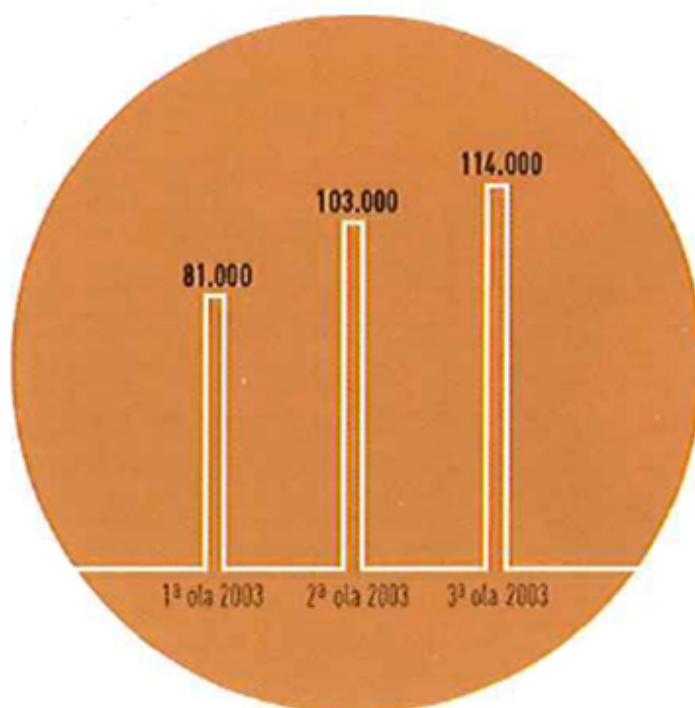
Radio Marca puso en marcha durante 2002 otras cinco emisoras en Bilbao, Sevilla, La Coruña, Vigo, Las Palmas, que se sumaron a las pioneras de Madrid y Valencia. La aceptación de la nueva opción de información deportiva por parte de los aficionados se corroboró con los datos del Estudio General de Medios, que otorgaron a *Radio Marca* 100.000 oyentes sin asentarse aún sus nuevas frecuencias.

Ejercicio 2003

En 2003 fueron más de 100.000 los oyentes que a diario sintonizaron *Radio Marca* para seguir la información deportiva. Esta cifra avaló el proyecto que **Recoletos** y Onda Cero desarrollaban al 50%. El 2003 fue el año de la confirmación de la buena de esta nueva cadena de información especializada. Al éxito de la evolución de la audiencia se sumó un crecimiento de la facturación publicitaria cercano al 80% respecto al ejercicio 2002, alcanzando los 2,1 millones de euros. Eso a pesar de que se tuvieron que configurar equipos comerciales con la incorporación de nuevas emisoras y adaptar la programación a contenidos locales.

Gráfico 32

AUDIENCIA: EVOLUCIÓN



Fuente: EGM.

Golf Digest se publicaba por **Recoletos** bajo licencia de The New York Times Magazine Company Group Inc. La revista nació del deseo de cubrir informativamente un deporte en auge en España, que soportaba el mayor índice de crecimiento deportivo del país, y representaba un segmento de mercado muy relevante para la inversión publicitaria. La publicación fue líder en su sector. Y, en el año 2000, su difusión media fue de 12.754 ejemplares, según datos internos de **Recoletos**.

Ejercicio 2001

Mientras *Marca* libraba su particular *match*, se estaban disputando otros. *Golf Digest* incrementó en 2001 su liderazgo en el sector alcanzando una difusión récord de 15.000 ejemplares. Asimismo, con un buen *swing*, entró por primera vez en beneficios y dio síntomas de un importante despegue que se esperaba tuviera lugar en el año 2002.

Ejercicio 2002

Líder entre las revistas de pago en el golf en español, e indiscutible medio de referencia entre los aficionados, *Golf Digest* mantuvo en 2002 su difusión en torno a los 15.000 ejemplares y desarrolló una intensa gestión publicitaria entre anunciantes interesados en su *target* de lectores hasta superar en un 30% la facturación del ejercicio anterior y mejorar así su rentabilidad. *Golf Digest* siguió siendo la revista de golf más valorada por la calidad de sus contenidos y por adaptarse a las necesidades de aprendizaje del cada vez mayor número de jugadores de golf.

Ejercicio 2003

Golf Digest mantuvo en 2003 su liderazgo entre las publicaciones de pago dedicadas al golf. Un sector que mantuvo su crecimiento en España y que tuvo como referencia esta publicación dedicada, precisamente, al adiestramiento de los nuevos aprendices.

Además, en el ejercicio 2003 mantuvo sus niveles de difusión, incluso con menor presión promocional, y resistió la crisis de publicidad, quizá con menor incidencia para el *target* de lectores de *Golf Digest*. Junto a esto, la publicación vio cómo crecía su competencia con otras revistas especializadas en el sector.

Ejercicio 2004

Golf Digest continuó mejorando sus registros. En 2004 consiguió aumentar sus ingresos publicitarios. Vendió, según información interna, 14.435 ejemplares y tuvo una audiencia de 36.000 lectores.

Gráfico 34



Fuente: Datos Internos de la compañía.

Gráfico 35



Fuente: Informe Anual **Recoletos** 2004.

VI.1.7. Estadio Deportivo

Ejercicio 2000

Estadio Deportivo, era en el año 2000, un diario que se distribuía en la ciudad y provincia de Sevilla. Estaba editado por Tejadimar S.A., empresa que estaba participada en un 85% por **Recoletos**. Su contenido se centraba principalmente en las actividades, acontecimientos y resultados de los dos equipos sevillanos: el Sevilla Club de Fútbol y el Real Betis Balompié. Así como de otros equipos locales y otros deportes con más raigambre en la zona. Su difusión media diaria fue de 6.171 ejemplares, según datos internos de **Recoletos**.

Ejercicio 2001

Durante 2001, *Estadio Deportivo* celebró su sonado éxito al conseguir una difusión récord de 7.500 ejemplares en el ejercicio, a pesar del aumento de precio a 0,90 euros. Fue un resultado positivo muy por encima del presupuestado.

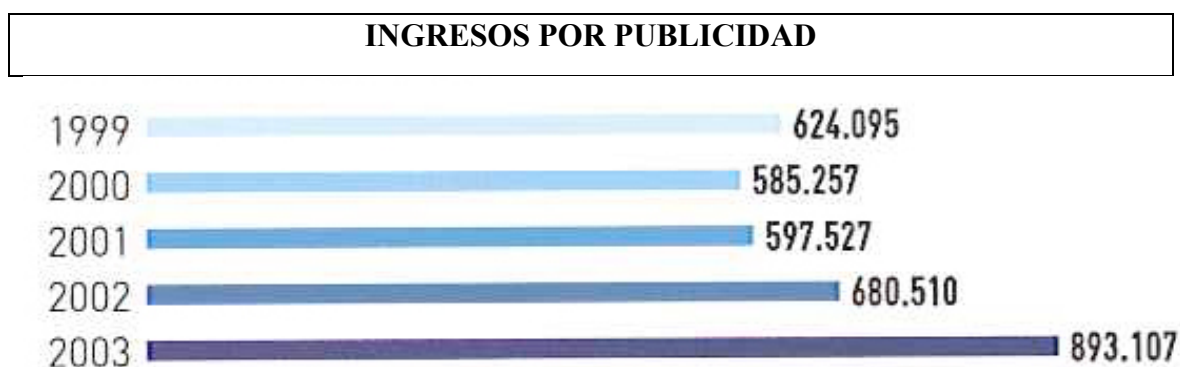
Ejercicio 2002

En el año 2002, el diario deportivo local de Sevilla, controlado al 80% por **Recoletos**, logró aumentar sus ingresos publicitarios, aunque perdió difusión. La difusión media mensual, según dato interno de **Recoletos**, fue, según datos internos, de 6.147 ejemplares.

Ejercicio 2003

El año 2003 fue el del relanzamiento de la publicación, con cambio en la dirección y nuevo diseño incluidos. Las modificaciones se realizaron con el objetivo de incrementar su vinculación a la realidad deportiva de Sevilla. Desde el mes de mayo, el renovado *Estadio Deportivo* consiguió recuperar la difusión que perdió en 2002 como consecuencia de convertirse en la referencia informativa de los aficionados del Betis y Sevilla. Su evolución editorial sirvió también para impulsar su gestión comercial, lo que significó mejorar su facturación publicitaria respecto a 2002, con especial incremento de la publicidad local.

Gráfico 36

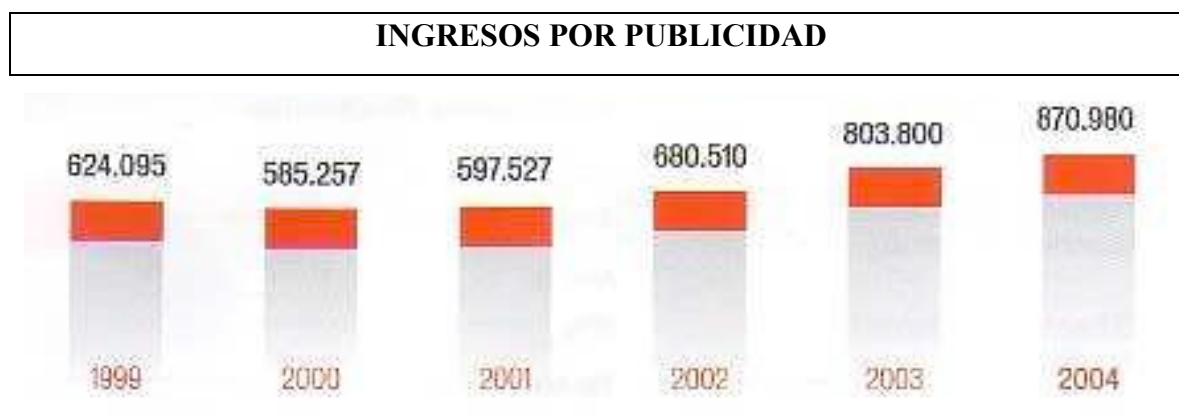


Fuente: Datos internos (en euros).

Ejercicio 2004

Estadio Deportivo aumentó sus ingresos en publicidad un año más. Aunque, sin embargo, cayó levemente en 2004 su difusión con respecto a 2003 según datos de OJD. Por su parte, el EGM le otorgó una audiencia de 25.000 lectores.

Gráfico 37



Fuente: Datos internos (en euros).

Gráfico 38



Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2005

En el **ejercicio 2005** *Estadio Deportivo* registró buenas cifras, absolutas y relativas.

Cuadro 64

NÚMERO DE EJEMPLARES			
Empresas editoras	Diario	Julio 2004-Junio 2005	
		Nº ejemplares	Cuota (%)
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A	Marca	354.864	43,5%
Diario As S.A.	Diario As	209.978	25,7%
Estadio Deportivo Cataluña	Sport	123.924	15,2%
Mundo Deportivo	Mundo Deporivo	109.869	13,5%
SD Empresa Ed.	Super Deporte	11.221	1,4%
Estadio Deportivo (Recoletos)	Estadio Deportivo	6.549	0,8%

Fuente: Elaboración propia a partir del Informe del Servicio de la Competencia (N-07021 Unedisa / Recoletos).

Ejercicio 2006

En el **ejercicio 2006** siguió creciendo en número de ejemplares.

Cuadro 65

NÚMERO DE EJEMPLARES			
Empresas editoras	Diario	Julio 2005-Junio 2006	
		Nº ejemplares	Cuota (%)
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A	Marca	314.007	41,4%
Diario As S.A.	Diario As	207.157	27,3%
Estadio Deportivo Cataluña	Sport	118.399	15,6%
Mundo Deportivo	Mundo Deporivo	101.523	13,4%
SD Empresa Ed.	Super Deporte	9.986	1,3%
Estadio Deportivo (Recoletos)	Estadio Deportivo	7.424	1,0%

Fuente: Elaboración propia a partir del Informe del Servicio de la Competencia (N-07021 Unedisa / Recoletos).

VI.1.8. Marcamedia

Ejercicio 2001

La gestora multimedia que comercializaba todos los contenidos del área de Deportes de **Recoletos**, y que operaba con la denominación de *Marcamedia*, fue una de las principales novedades de la compañía durante. En su primer ejercicio, contó con 500 clientes que se nutrieron de los contenidos de calidad de *Marca* para sus medios. Junto eso, *Marcamedia* trabajó para varios diarios de Sudamérica y Europa, con muchos clientes españoles, y comenzó una importante expansión en China, gracias a un acuerdo de colaboración con el diario *Titán*, líder de la prensa deportiva del país asiático con una difusión diaria de 2,5 millones de ejemplares.

Ejercicio 2002

En 2002 *Marcamedia* contó con más de 300 clientes en todo el mundo que utilizaban contenidos de cualquiera de los soportes de *Marca* para sus medios como valor añadido. Además, *Marcamedia* asesoraba y servía contenidos al nuevo diario deportivo que salió en México en 2002, *Record*, e incrementó su presencia en mercados orientales como China y Japón.

Por otro lado, durante el Mundial de Fútbol, *Marcamedia* distribuyó la Guía Marca en cinco países. Además, aportó contenidos de *Marca* a las operadoras de telefonía para sus sistemas de información. En este sentido, con Telefónica desarrolló durante el

Mundial un servicio de alertas de información del evento, al que se suscribieron más de 50.000 aficionados. En su tercer ejercicio, *Marcamedia* consiguió ser la gestora de contenidos multimedia de referencia para la información deportiva con especial implantación en las nuevas tecnologías.

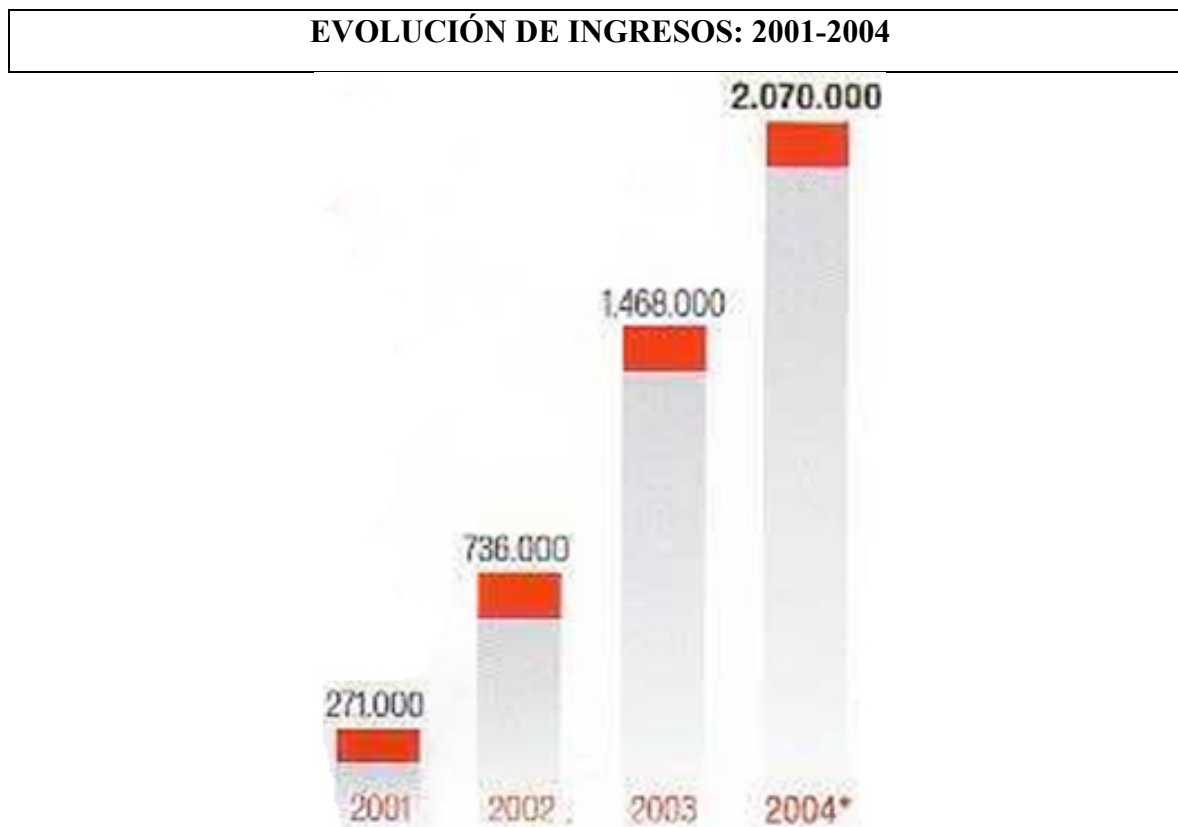
Ejercicio 2003

En 2003 tuvo especial incidencia en el negocio el desarrollo de nuevas tecnologías, especialmente los soportes móviles. *Marcamedia* se dedicó a servir contenidos a los tres operadores de móviles españoles y tuvo a más de 100.000 suscritos a sus alarmas informativas. Además, comercializó en España y Japón imágenes de acontecimientos deportivos, gráficos de goles de fútbol y un microespacio en formato televisivo para teléfonos móviles de vanguardia.

Ejercicio 2004

La gestora de contenidos multimedia de **Recoletos** obtuvo en 2004 unos ingresos por encima de los dos millones de euros. Además, sus páginas vistas al mes en WAP se situaron en los 6.9 millones. Y a su servicio, accedieron clientes desde Francia, Portugal, Noruega, Reino Unido, Italia, China, Japón, México, Venezuela, y Colombia.

Gráfico 39



Fuente: Datos Internos (en euros).

VI.1.9. Editorial La Esfera

En 2001, a través de la editorial La Esfera, participada por Unedisa y **Recoletos**, *Marca* se adentró en el mundo editorial y publicó sus dos primeros títulos: *Apuntes del balón* y *La ley del fútbol*. El primero de ellos, escrito por Jorge Valdano, alcanzó la 5ª edición con unas ventas estimadas superiores a 15.000 ejemplares, lo que fue considerado un éxito en el sector. Por su parte, *La ley del fútbol* contó con la firma del ex árbitro Joaquín Ramos Marcos. Se trataba de un libro práctico para conocer al milímetro la evolución del Reglamento del fútbol. *Marca* preparó nuevos títulos para el año 2002.

VI.1.10. Banco del Deporte

Lanzado en agosto 2002 con iBanesto, el Banco del Deporte cerró sus primeros cinco meses de actividad con 732 clientes. La entidad destacó en el mercado financiero por sus competitivas ofertas y sus productos ligados a acontecimientos deportivos. La credibilidad de *Marca* en cualquier sector y ante sus clientes hizo que su actividad se desarrollase con perspectivas muy esperanzadoras.

VI.1.11. Last Lap

En 2003, el crecimiento de **Recoletos** se reflejó también en la compra del 49% de Last Lap. Una de las empresas de organización de eventos deportivos y de ocio más importantes de España. Al igual que los grandes diarios deportivos de Europa, como *L'Equipe*, en Francia o *La Gazzetta dello Sport*, en Italia, que tenían en su entorno las compañías que organizan, entre otras actividades, el Tour y el Giro, *Marca*, con dicha compra, pretendía trasladar su experiencia en el mundo del deporte a los eventos que Last Lap desarrollase.

Last Lap tenía como clientes a algunas de las más importantes compañías españolas y multinacionales que basaban su estrategia de comunicación en el deporte y ocio. Lo más destacado de la actividad de esta empresa de organización de eventos deportivos y de ocio fue que en 2004 tuvo clientes de la talla de Nike, PlayStation o Red Bull y que obtuvo unos ingresos de 8.8 millones de euros en el año.

VI.1.12. Revista NBA

Con licencia de la NBA, **Recoletos** editó desde el mes de octubre de 2003 su *Revista Oficial NBA*. Una publicación de periodicidad mensual dedicada a la mejor competición de baloncesto del mundo, y que en durante el año tenía especial interés en España por el hecho de que dos jugadores españoles como Pau Gasol y Raúl López participaron en ella.

Gráfico 40



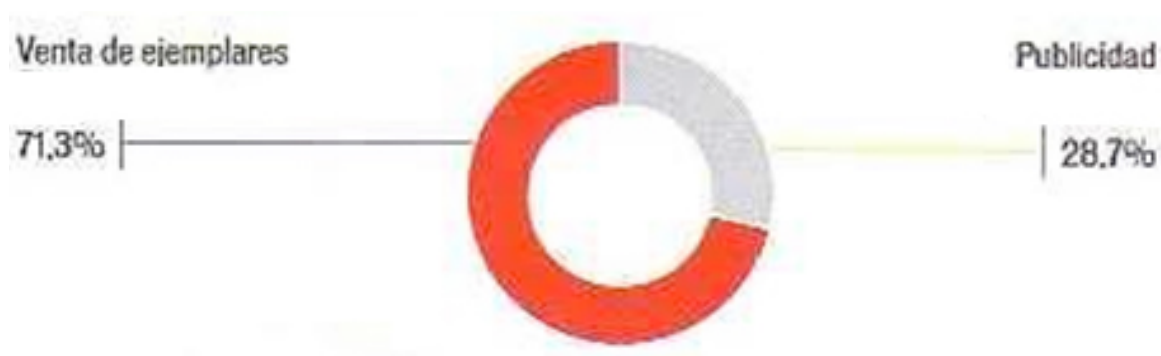
Fuente: Infoadex.

La *Revista Oficial NBA* se editada en España por otros grupos antes de que **Recoletos** se hiciera con el control. Sin embargo, nunca tuvo el impacto ni los niveles de difusión que alcanzó en la etapa con **Recoletos**. De hecho, desde octubre a diciembre de 2003, y sin un lanzamiento específico, tuvo unas ventas cercanas a los 16.500 ejemplares. Datos que la convirtieron, sin duda, en una de las revistas de deportes más vendidas de España.

El *target* de sus lectores era especialmente atractivo por su juventud. Un sector muy buscado por muchos sectores publicitarios. Su desarrollo publicitario fue el gran reto durante 2004. Un impulso que se vio fortalecido por la apuesta global por el baloncesto - segundo deporte en España por niveles de interés- del Área de Deportes.

En 2004, en torno a los 20.474, según dato interno de **Recoletos** fueron la gran baza de la revista mensual oficial de la *NBA*. Su audiencia calculada, según el mismo criterio, se situó en 182.000 lectores.

MIX DE INGRESOS



Fuente: Datos internos de la compañía.

VI.1.13. Guías Marca

A través de su unidad de revistas, y en línea con la estrategia de explorar editorialmente la mayoría de las disciplinas deportivas, **Recoletos** lanzó en 2003 toda una serie de publicaciones, con el nombre genérico de Guías, que se convirtieron en la referencia de los aficionados para seguir las competiciones de sus deportes favoritos.

Así, la Guía de la Liga de Fútbol consiguió una enorme implantación y alcanzó en 2003 una difusión de casi 450.000 ejemplares. Era un producto de 500 páginas que reunía una completísima información de las competiciones españolas, club por club, jugador por jugador, y de las ligas de fútbol más importantes del mundo.

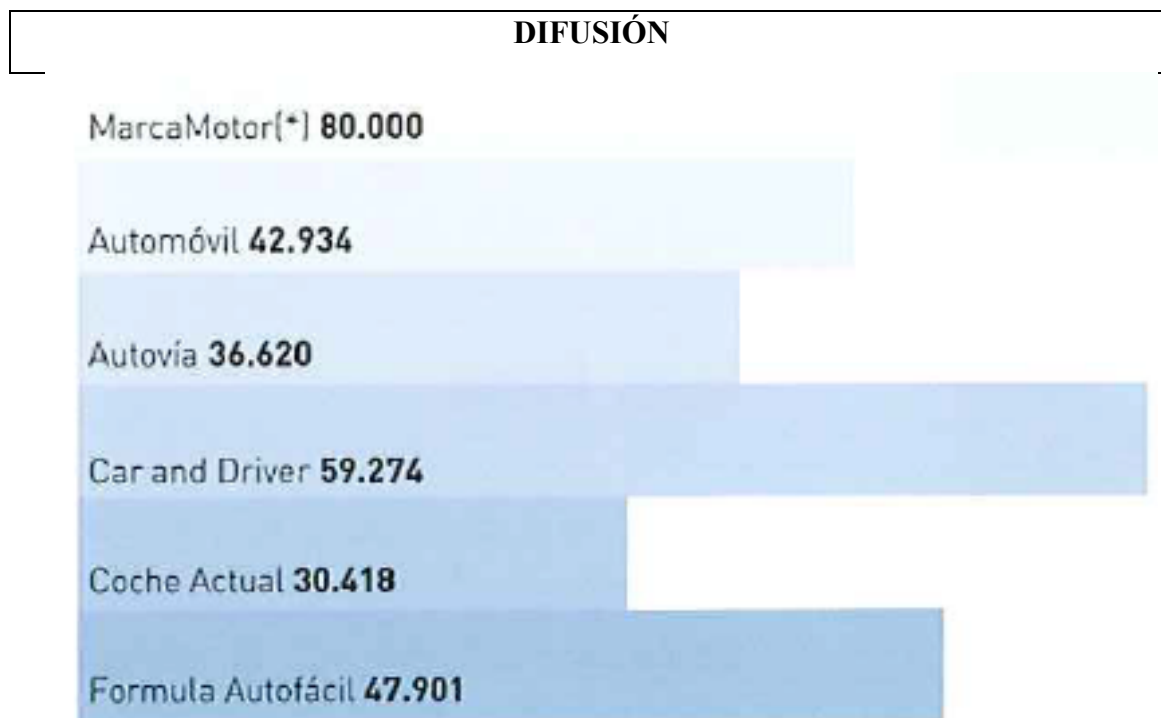
De la misma forma, la unidad de revistas del Área de Deportes publicó Guías temáticas de la Liga ACB (baloncesto), Asobal (Balonmano), Voleibol, Ciclismo, Vuelta a España, Tenis, Deporte para Discapacitados, Deportes de Invierno, Deportes de Verano, Champions, Centenario del Atlético de Madrid, Anuario...

En 2003, esta unidad de negocio vendió un millón y medio de ejemplares y tuvo una facturación en torno a los 3,5 millones de euros, mejorando en un 70% los beneficios de 2002. A lo largo de 2004 esta división de **Recoletos** llegó a vender 747.143 guías. De entre ellas, un total de 334.123 correspondieron a la de la Liga de Fútbol.

VI.1.14. MarcaMotor

MarcaMotor fue el gran lanzamiento editorial del Área de Deportes en 2003. Sus primeros datos internos indicaron que podía revolucionar un sector tan maduro y nutrido de títulos como el de la información de motor.

Gráfico 42

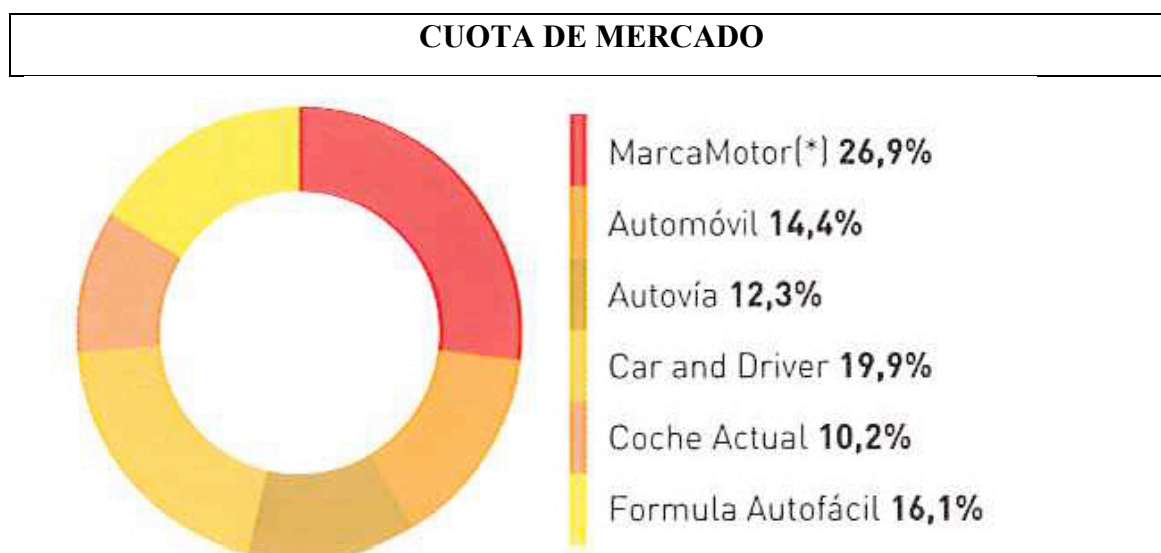


Fuente: OJD.

La publicación competía con las revistas de motor generalistas, con periodicidad mensual y de alta gama dentro del sector. Por el liderazgo luchaban varias publicaciones que tenían una difusión total en torno a los 50.000 ejemplares. Los primeros controles de venta después del lanzamiento, situaron a *MarcaMotor* como líder indiscutible con difusiones cercanas a los 80.000 ejemplares. Cifra que superó las previsiones más optimistas y que hizo cambiar totalmente el escenario de las publicaciones del motor, controladas por dos o tres grandes grupos editoriales al que se unió con fuerza **Recoletos**.

El inicial éxito de *MarcaMotor* hay que buscarlo en su posicionamiento editorial - dirigido al gran público y no sólo al entendido del motor- su calidad de edición y el precio competitivo, claramente por debajo de sus competidores.

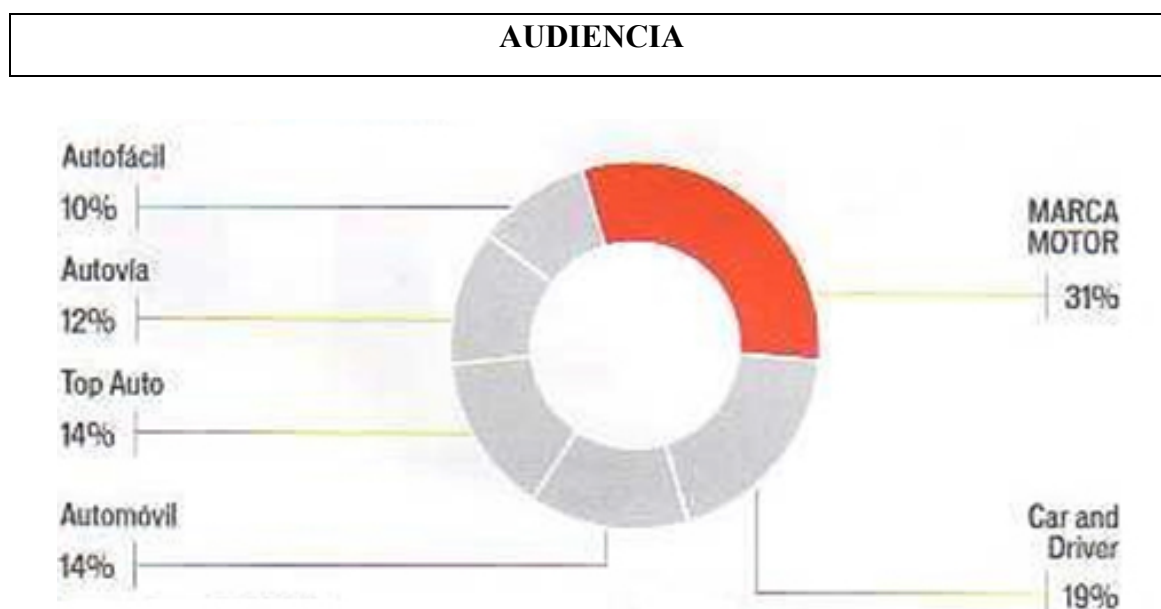
Gráfico 43



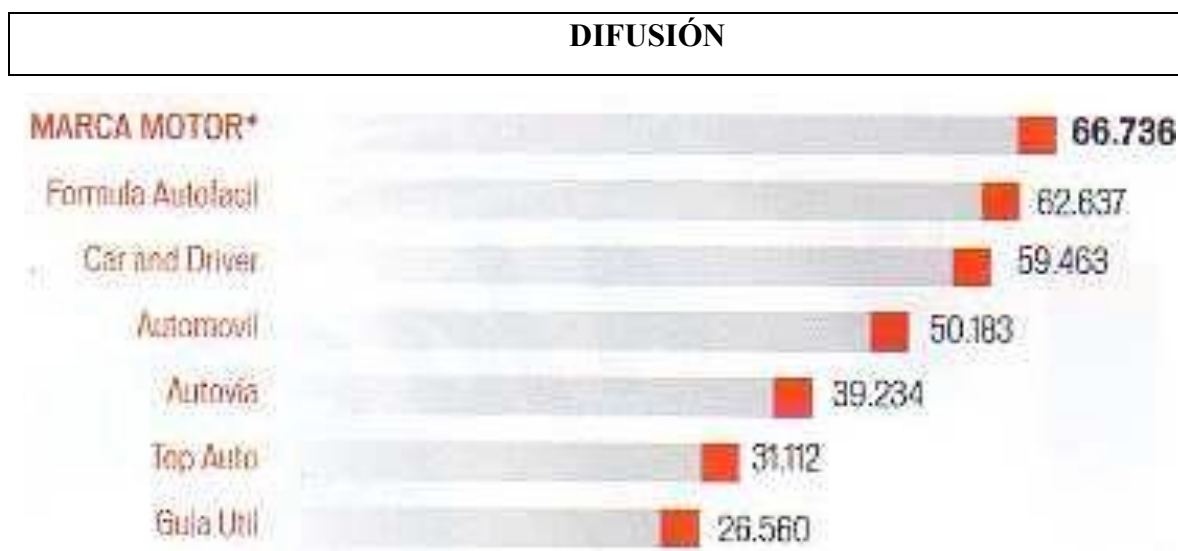
Fuente: OJD.

En 2004 *MarcaMotor* continuó con su liderazgo dentro de las revistas de automoción en España. Su cuota de mercado del 31% así lo avaló. Una cuota, que además, fue correspondida por su aumento de difusión y su audiencia de 365.000 lectores, según EGM.

Gráfico 44



Fuente: EGM.



Fuente: OJD.

VI.1.15. jugandovoy.com

El 9 de junio de 2006 se lanzó un nuevo proyecto de Internet: *jugandovoy.com*. Un portal de apuestas y juegos de *Marca*. Esta nueva web fue el resultado de un acuerdo comercial por plazo de tres años alcanzado con Bel365; empresa operadora de apuestas con sede en Inglaterra. Mediante el cual, **Recoletos** comercializó y promovió la web mediante publicidad en medios propios y externos.

VI.2. Área de empresas, economía y finanzas

VI.2.1. Expansión

Ejercicio 2000

Expansión era históricamente, el periódico de información empresarial, económica y financiera líder en difusión, audiencia, influencia y facturación publicitaria en España. Su difusión media diaria en 2000 fue de 63.017 ejemplares -según datos internos-, frente a los 59.334 ejemplares de 1999. La audiencia acumulada del año 2000, según EGM, fue de 162.000 lectores, lo que representó una cuota de mercado del 64,3%.

Expansión tenía una edición nacional y varias ediciones especiales para Andalucía, Levante, Cataluña, País Vasco y Galicia. La información diaria de *Expansión* se completaba con las revistas *Fuera de Serie* -una publicación mensual que informaba sobre el estilo de vida-, y *Connectis* -medio bimensual especializado en la nueva economía-.

Expansión era socio fundador de la Red de Diarios de América Latina, que reunía a los principales periódicos de información económica de habla hispana y portuguesa. Gracias a la relación de **Recoletos** con su accionista mayoritario, Pearson, *Expansión* contó con los derechos de reproducción en exclusiva en España de las publicaciones extranjeras *Financial Times* y *The Economist*. Según el último informe de European Business Readership Survey (EBRS) publicado en el año 20, *Expansión* fue el periódico más influyente de España entre empresarios, financieros y directivos.

Ejercicio 2001

El diario *Expansión* celebró en 2001 sus quince años de vida con unas cifras de difusión de 52.664 ejemplares que lo consagraban un año más como el número uno de los periódicos económicos españoles.

Expansión seguía siendo el titular indiscutible del 60% de la difusión en este sector y según el European Business Readership, era “la fuente principal de información para los altos directivos de las empresas españolas”.

En el año de su decimoquinto cumpleaños, el diario reforzó sus contenidos editoriales, renovó su diseño, mejoró secciones, creó algunas nuevas -como la dedicada a la economía familiar- y realizó atractivos números especiales dedicados a conmemorar la integración de España en la Comunidad Económica Europea; un acontecimiento que coincidió con la aparición del periódico.

Ejercicio 2002

El año 2002 fue un ejercicio difícil para *Expansión*. La desaceleración de la economía y el ambiente generalizado de incertidumbre en los mercados financieros se tradujo en menores ingresos por publicidad y en un retroceso de las ventas.

A pesar de la mala situación económico-financiera, *Expansión* mantuvo su liderazgo en el mercado de la información económica con una cuota del 57%. El diario optó por mejorar la calidad y el rigor de sus contenidos y por potenciar su valor añadido editorial en los grandes temas del debate económico de la sociedad española.

**SECTORES DE ANUNCIANTES DE EXPANSIÓN
EN % DE PÁGINAS DE PUBLICIDAD**



Fuente: Infoadex.

Gráfico 47

CUOTA DE MERCADO (DIFUSIÓN OJD 2002 PRELIMINARES A JUNIO)



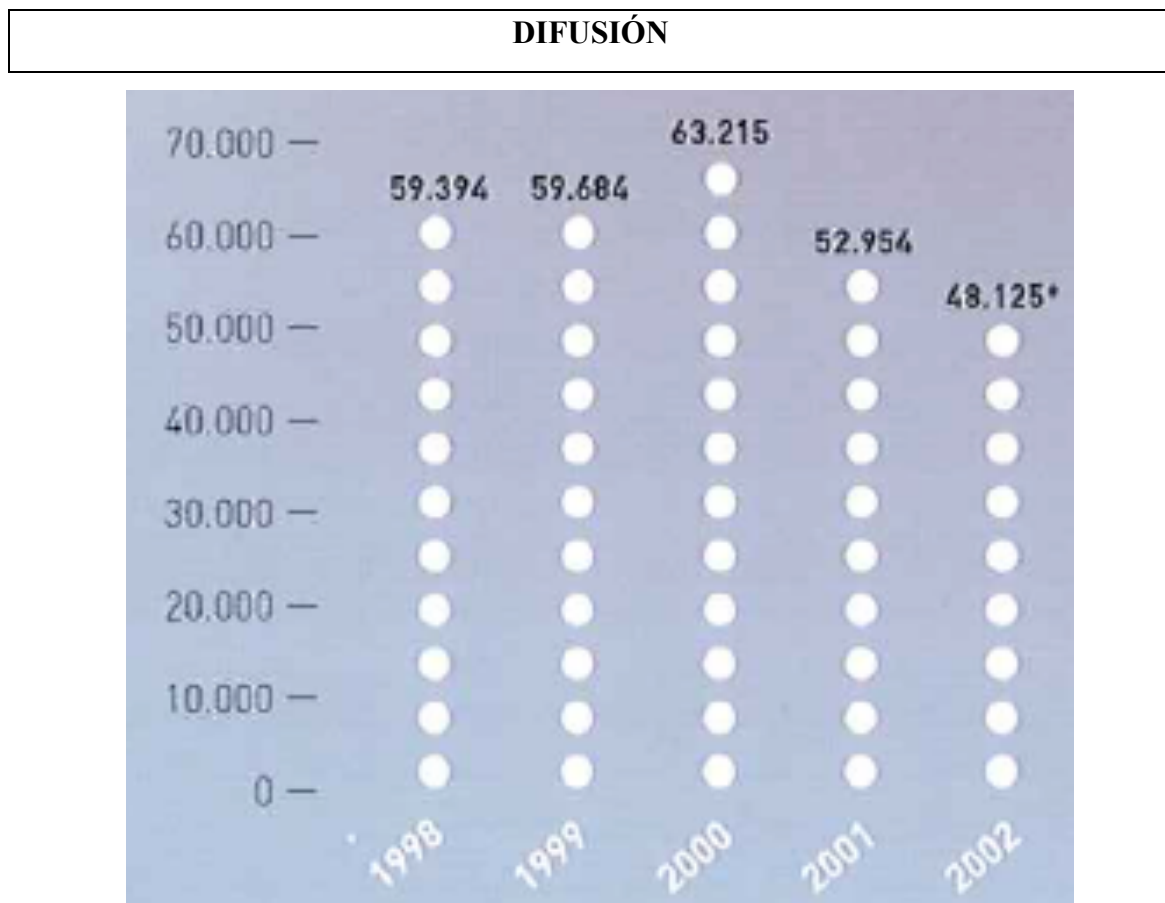
Fuente: Datos internos de la compañía.

Expansión logró hacer compatible una oferta de calidad y servicio a sus lectores con una adecuada rentabilidad gracias a un control estricto de los costes. En los últimos meses de 2002 el periódico se enriqueció con nuevas secciones y siguió en la vanguardia en el tratamiento de los temas económicos de mayor relevancia pública. Además, la sección de Opinión se amplió con la incorporación de prestigiosas firmas.

Junto a esto, puso en marcha el suplemento semanal *Interiores*, que incluía temas como el buen gobierno corporativo, la responsabilidad social de las empresas y las nuevas tendencias del *management*. Finalmente, reforzó la información sobre los fondos

de inversión y el sector de franquicias, al tiempo que se intensificó su atención informativa en sectores estratégicos.

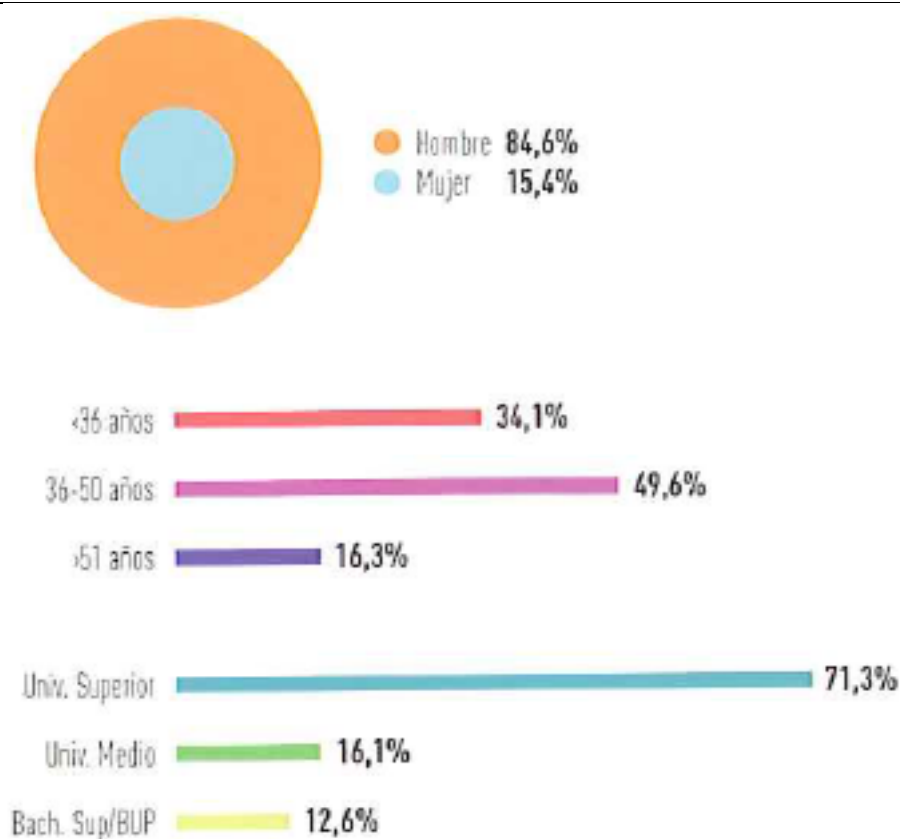
Gráfico 48



Fuente: OJD (excepto 2002. Dato interno).

De lo acontecido en 2002 en *Expansión*, es revelador el siguiente testimonio de su entonces director general de información económica, Jesús Martínez Vázquez: “2002 ha sido uno de los años más difíciles que recuerdo, con caídas sin precedentes en los ingresos publicitarios y en las cifras de difusión en algunos de los medios más prestigiosos e importantes de información económica. La crisis económica y la caída de los mercados, unidas a nuevos hábitos del consumidor en el acceso a la información, han castigado los resultados de todos los grupos de comunicación con intereses en la información económica, incluido **Recoletos**, que, no obstante, ha sabido hacer frente a esta situación mejorando la oferta editorial con un control estricto de los costes. El resultado ha sido satisfactorio, hemos mantenido el liderazgo de las publicaciones con la oferta de información económica más completa del panorama de los medios españoles y hemos aumentado la rentabilidad del área de negocio”.

PERFIL DEL LECTOR



Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2003

Expansión logró en 2003 consolidar aún más su liderazgo entre los periódicos de información económica en España al alcanzar una cuota de mercado del 66%. El 27 de mayo 2003, coincidiendo con su decimoséptimo aniversario, el periódico dio un salto cualitativo; abrió sus páginas a nuevos contenidos y mejoró su diseño gráfico.

Gráfico 50

SECTORES ANUNCIANTES



Fuente: Infoadex.

Entre los cambios introducidos sobresalió la incorporación de información política, y la aparición de nuevas páginas de sociedad, bajo el epígrafe Entorno, con reportajes, noticias y análisis de distinto ámbito ligados a la educación, el medioambiente, la sanidad, la cultura... La sección de Opinión del periódico contó con dos editoriales diarios (uno político y uno económico), y con nuevas firmas de prestigio.

Gráfico 51

AUDIENCIA DIRECTIVOS POR ÁREA GEOGRÁFICA

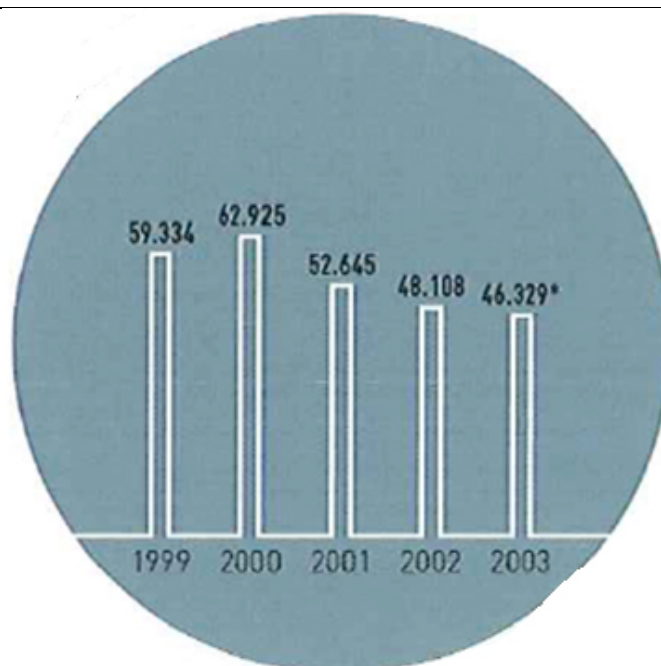


Fuente: Estudio Directivos 2003.

Gracias al vínculo de **Recoletos** con su principal accionista, Pearson, *Expansión* compartía y accedía a los contenidos del *Financial Times* (FT). El periódico contó con un representante en la mesa de redacción del FT que coordinaba diariamente los artículos que en función de su interés debían salir publicados conjuntamente.

Gráfico 52

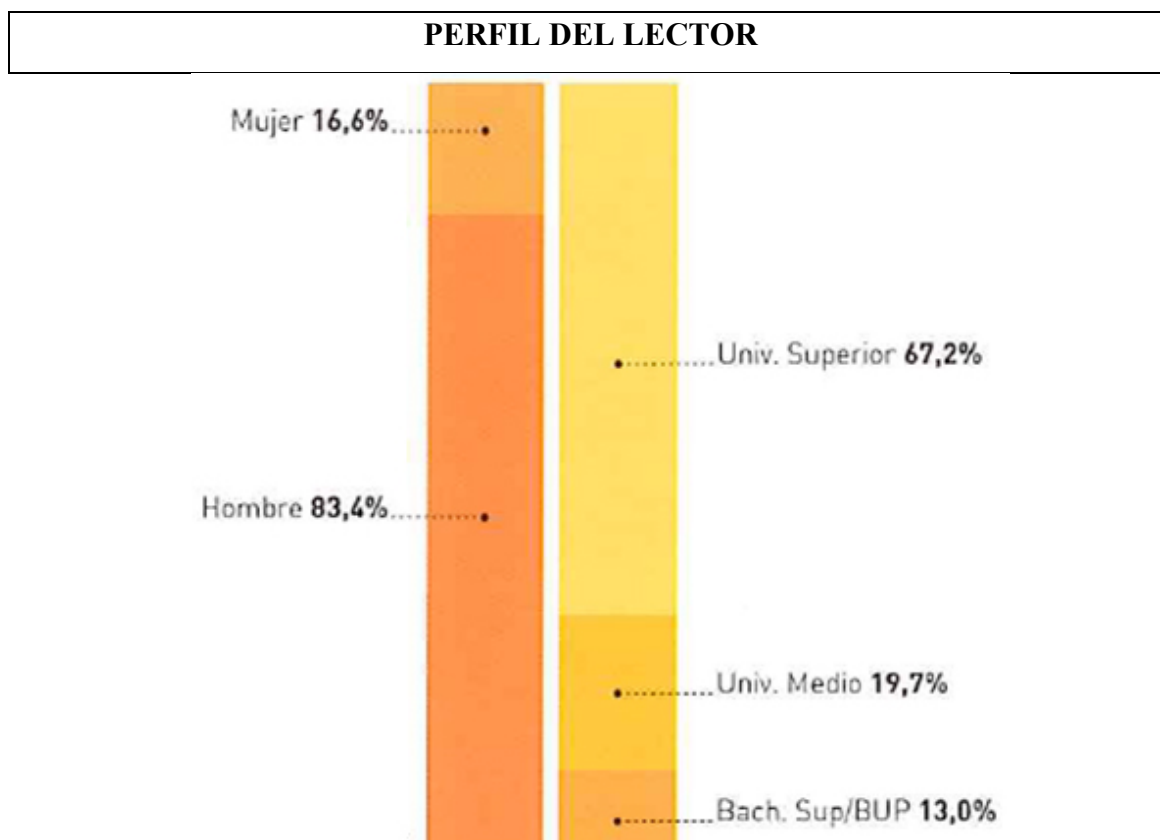
DIFUSIÓN: EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Fuente: OJD (excepto 2003. Dato interno).

Otro hito importante en 2003 de *Expansión* fue la recepción del Premio de Medio Ambiente que organizaba la Cámara de Comercio de Madrid, en colaboración con la Consejería de Medio Ambiente de la Comunidad de Madrid y la CEIM.

Gráfico 53



Fuente: Estudio Directivos 2003.

El perfil el lector de *Expansión* era fundamentalmente masculino y con un nivel de estudios superior al universitario.

Gráfico 54

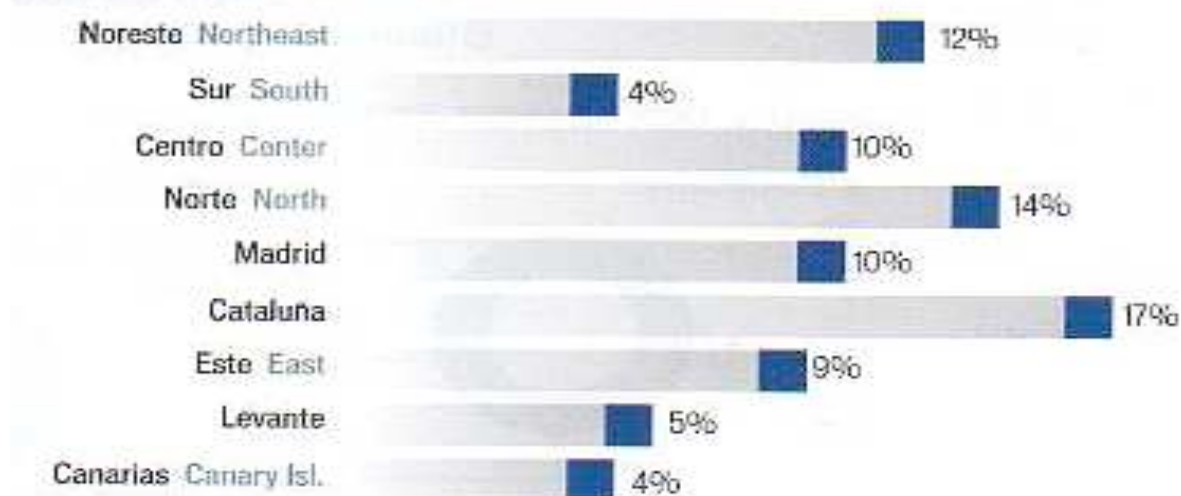


Fuente: Estudio Directivos 2003.

Geográficamente, Cataluña, fue, seguida de cerca por el norte y el noreste de España y por Madrid, la zona con mayor número de lectores.

Gráfico 55

AUDIENCIA DIRECTIVOS POR ÁREAS GEOGRÁFICAS



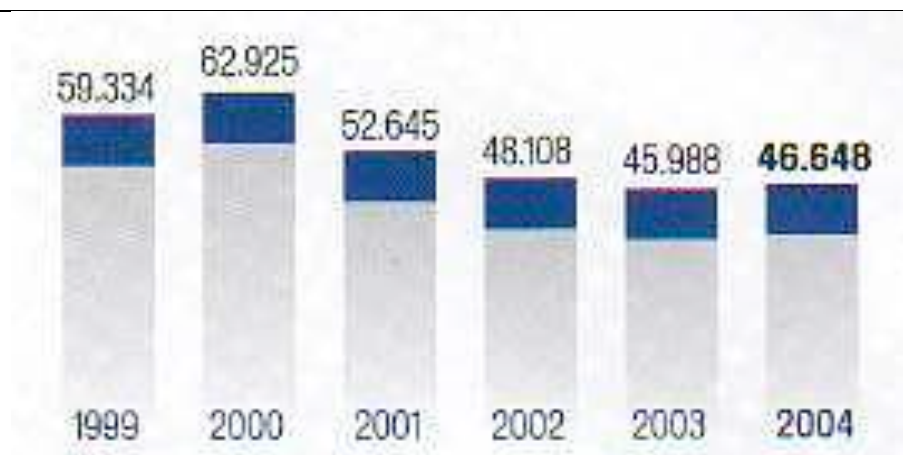
Fuente: Estudio Directivos 2003.

Ejercicio 2004

El año 2004 fue de un leve aumento de venta de ejemplares para *Expansión*, que tuvo una audiencia de 145.833 lectores según EGM.

Gráfico 56

DIFUSIÓN



Fuente: OJD.

Durante 2004 los ingresos de la publicación estuvieron bastante repartidos entre los obtenidos por la venta de ejemplares y los conseguidos por la publicidad. Además, los dos sectores de anunciantes más consistentes fueron Servicios y Medios.

Gráfico 57

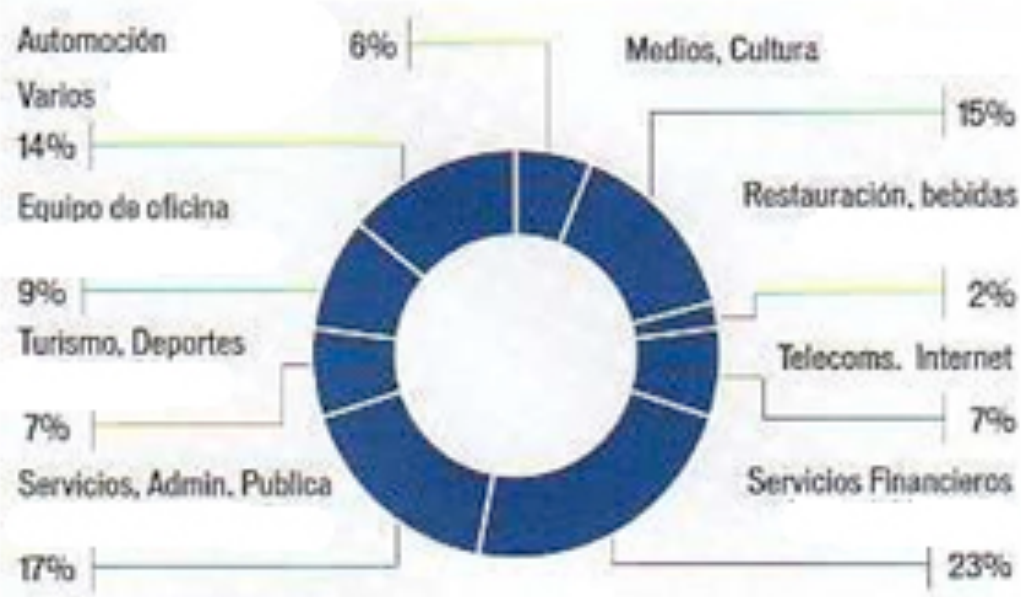
MIX DE INGRESOS



Fuente: Datos internos de la compañía.

Gráfico 58

SECTORES ANUNCIANTES



Fuente: Infoadex.

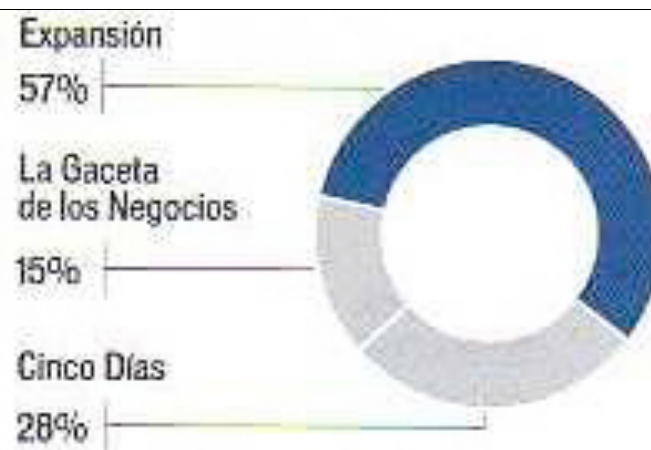
Junto a todo esto, *Expansión* continuó en 2004 liderando con claridad el sector de los diarios de información económica en España tanto en la venta de ejemplares como en el número de lectores.

CUOTA DE MERCADO



Fuente: OJD.

AUDIENCIA



Fuente: EGM.

Ejercicio 2005

Expansión continuó en 2005 con su liderazgo como se recoge en el siguiente cuadro recogido en el Informe del Servicio de la Competencia en marzo de 2007.

Cuadro 66

NÚMERO DE EJEMPLARES DE EXPANSIÓN

Empresa Editora	Diario	Julio 2004-Junio 2005	
		Nº ejemplares	Cuota (%)
Recoletos	Expansión	46.792	45,2%
E. Grupo Est. Económicos	Cinco días	29.333	28,4%
Grupo Negocios Ediciones y Publicaciones	La Gaceta de los Negocios	27.268	26,4%
Ediciones Ecoprensa	El Economista	-	-
Total mercado		103.393	100%

Fuente: OJD (*) Salida al mercado en febrero 2006.

Ejercicio 2006

En 2006, en el área económica, *Expansión* continuó liderando el sector de la información económica en 2006:

Cuadro 67

NÚMERO DE EJEMPLARES DE EXPANSIÓN EN 2006					
EDICION IMPRESA EN ESPAÑA DE DIARIOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA					
Empresa editora	Diario	Julio 2004-junio 2005		Julio 2005-junio 2006	
		Nº ejemplares	Cuota %	Nº ejemplares	Cuota %
G. Recoletos	<i>Expansión</i>	46.792	45,2%	48.658	44,1%
E. Grupo Est. Económicos	<i>Cinco días</i>	29.333	28,4%	31.674	28,7%
G. Negocios de Ed. y Pub.	<i>La Gaceta de los Negocios</i>	27.268	26,4%	30.084	27,2%
Ed. Ecoprensa	<i>El Economista*</i>	-	-	-	-
Total mercado	-	103.393	100%	110.416	100%

Fuente: OJD. (*) Salida al mercado en febrero 2006.

Ejercicio 2007

Y en 2007 *Expansión* siguió con su tendencia alcista.

Cuadro 68

NÚMERO DE EJEMPLARES DE EXPANSIÓN EN 2007					
EDICION IMPRESA EN ESPAÑA DE DIARIOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA					
Empresa editora	Diario	Julio 2004-junio 2005		Julio 2005-junio 2006	
		Nº ejemplares	Cuota %	Nº ejemplares	Cuota %
G. Recoletos	<i>Expansión</i>	46.792	45,2%	48.658	44,1%
E. Grupo Est. Económicos	<i>Cinco días</i>	29.333	28,4%	31.674	28,7%
G. Negocios de Ed. y Pub.	<i>La Gaceta de los Negocios</i>	27.268	26,4%	30.084	27,2%
Ed. Ecoprensa	<i>El Economista*</i>	-	-	-	-
Total mercado	-	103.393	100%	110.416	100%

Fuente: OJD. (*) Salida al mercado en febrero 2006.

VI.2.2. Expansión Directo

Ejercicio 2000

Expansión Directo (www.expansiondirecto.com), el portal de información económica de **Recoletos**, alcanzó en diciembre de 2000, 11,5 millones de páginas vistas según datos certificados por OJD, frente a los 4,9 millones del mismo mes de 1999. En diciembre de 2000, el portal alcanzó la cifra de 19 millones de páginas vistas. Ni las páginas web de los diarios nacionales más leídos ni los principales portales de información general consiguieron superar las páginas por visita de *Expansión Directo*.

Expansión Directo logró coordinar y unir sus contenidos en papel con los contenidos en Internet. Entre ellos, se incluían noticias de los mercados en formato multimedia, cotizaciones de los valores españoles y de las principales bolsas del mundo, acontecimientos de las empresas y la economía, y asesoramiento para la toma de decisiones de inversión personal. Desde *Expansión Directo* se podía acceder a la programación en directo de *Expansión TV*. El portal incluía también la actividad en Internet de Recoletos Conferencias y Formación. La venta de publicidad fue la principal fuente de ingresos del portal.

Ejercicio 2001

Expansión Directo consiguió un nuevo récord con 18,6 millones de páginas vistas en diciembre de 2001. A lo largo del año, la página web de *Expansión* adaptó sus contenidos y renovó su diseño. El objetivo prioritario era acercar la información financiera en toda su complejidad a unos clientes cada vez más exigentes. La inmediatez, la calidad y la profesionalidad fueron los elementos clave para este desarrollo.

Por su parte, José María del Cano, responsable de contenidos de *Expansión Directo*, también decidió, que tras catorce de años de ejercicio del periodismo, la atracción de la instantaneidad era irresistible: “El periódico impreso se me queda viejo entre las manos... Nosotros elaboramos una nueva publicación en Internet cada dos o tres horas. Podemos dar toda la amplitud que queramos a determinadas informaciones y añadimos al diario de papel un número creciente de servicios, de herramientas útiles para el trabajo: bases de datos, rankings de todo tipo, foros de debate y consulta como El laboratorio, de una seriedad indiscutible...”³²¹.

La web de *Expansión* era un espacio tremendamente transitado. El número de páginas de *Expansión Directo* visitadas al mes se situó en torno a los diecinueve millones, y continuó subiendo. En aquel año, trabajaron directamente en el portal veinticinco personas, a los que habría que añadir las continuas colaboraciones de las redacciones económicas de prensa escrita.

José María del Cano defendía la web del siguiente modo. “El periódico electrónico se adapta perfectamente a la información financiera, que aún ocupa tanto

³²¹Palabras tomadas del Informe Anual **Recoletos** año 2001.

espacio en el diario impreso... Poco a poco, éste último se liberará de estos contenidos para centrarse más en el análisis y en la interpretación”³²².

Sus más de 215 millones de páginas vistas, y el buen hacer de sus profesionales, se reflejó en una facturación superior a los dos millones de euros través de publicidad, comercio electrónico y venta de contenidos. Además, a la tradicional oferta de información y análisis económico inmediato, el portal añadió servicios interactivos (mapa del mercado, la ventana, foros y chats con analistas), acercando así las finanzas a los usuarios que buscaban credibilidad y rigor en la red.

Ejercicio 2002

La web de *Expansión* siguió liderando el sector de medios de información económica en la red. En 200, la iniciativa más relevante fue el lanzamiento en febrero de *Expansión Premium*. Fue la primera experiencia de cobro de contenidos de una web de un diario en España, y fue seguida luego por otros diarios de información general. El producto se diseñó con contenidos exclusivos para los usuarios *Premium* y con servicios de alto valor añadido para profesionales, en especial en el área de inversiones y mercados financieros. También se lanzó *Expansión Documentación*; un servicio de pago que ofrecía la hemeroteca de *Expansión* y *Actualidad Económica* desde el año 1989. La web siguió consolidándose como el portal de negocios de referencia, amplió contenidos y ofreció información de calidad en tiempo real gracias a la colaboración entre la redacción *on line* y los redactores del diario *Expansión*. Según datos de OJD, *Expansión Directo* tuvo una media de 1,2 millones de visitas al mes en 2002 y 16 millones de páginas vistas. Por su parte, *Expansión Premium* cerró el año con 3.100 suscriptores.

VI.2.3. Expansión TV

Ejercicio 2000

Expansión TV fue el primer canal de televisión especializado en información sobre empresas, finanzas, mercados y economía producido en España. Creado en octubre de 1998, ofrecía su programación a lo largo de 16 horas en directo de lunes a viernes. El canal combinaba la inmediatez y la actualidad propios del medio televisión con el análisis de la información.

³²²Ibidem.

A través de Vía Digital (satélite) tenía presencia en 633.000 hogares, y mediante Quiero TV (tecnología terrestre digital), llegó a más de 210.000 más. El canal formaba parte también de la oferta de la práctica totalidad de operadores de cable en España. Esto supuso la llegada de su señal a otros 220.000 hogares, según datos a 31 de diciembre de 2000. También distribuyó su señal a través del portal de Internet Expansión Directo. Y a finales de 2000, Expansión TV tuvo una audiencia potencial de un millón de hogares.

Ejercicio 2001

Salvador Arancibia cogió el testigo de quien desde diciembre de 1997 había estado al frente del medio: Carmelo Calvo Ridruejo.

El legado de Calvo Ridruejo a su sucesor en el cargo fue un equipo vigoroso y polivalente. El 90% de la nómina de *Expansión TV* estaba constituida por periodistas -con una media de edad de 25 años, y que estaban entrenados para actuar como mujeres y *hombres-orquesta*: filmaban, editaban, narraban y presentaban-. *Expansión TV* comenzó a emitir el 1 de octubre de 1998 como primer canal español económico totalmente digitalizado. Los planes incluían entrar en beneficios al quinto año de actividad, pero el objetivo se alcanzó ya en el tercero, y de los 0,23 millones de euros facturados en publicidad en el primer ejercicio pasó a 2,39 millones de euros de 2001. Además, en este año, el canal llegó a la sala de estar de un millón y medio de hogares.

En suma, el canal digital de **Recoletos** añadió miles de kilómetros invisibles a una de las líneas maestras del Grupo editorial: extender la información económica en vivo y en directo. “Después de haber conseguido entrar en beneficios, el objetivo prioritario del canal es reforzar la oferta informativa y convertirse en una referencia imprescindible en el mundo de la economía”³²³, explicó Arancibia tras su nombramiento.

A finales de 2001 las imágenes del canal económico de **Recoletos** llegaron a 1.425.000 hogares de toda España a través de la plataforma Vía Digital y de todos los operadores de cable del país. Además, el canal envió su señal a distintas cadenas de televisión local y alcanzó acuerdos para la producción de programas regionales específicos. Según diferentes estudios de mercado, *Expansión TV* fue el canal de

³²³Testimonio recogido en el Informe Anual **Recoletos** año 2001.

información económica más valorado entre empresarios, directivos y profesionales del sector.

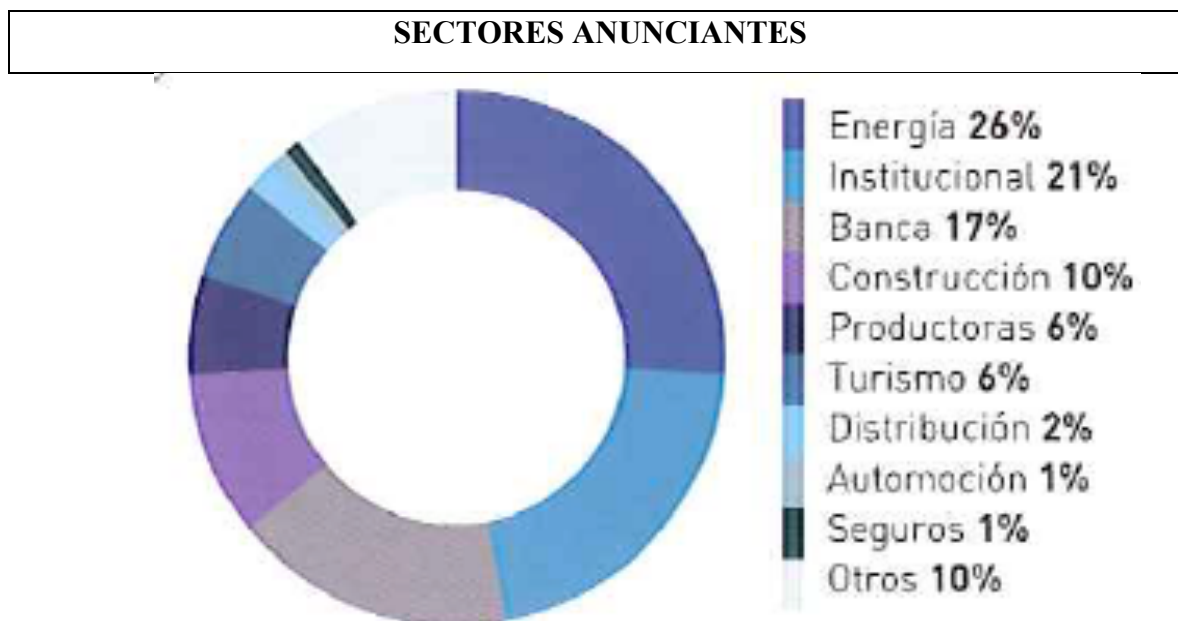
Ejercicio 2002

Expansión TV tuvo que hacer frente en 2002 a la crisis publicitaria y a la difícil situación por la que ha pasado la televisión de pago por satélite. La renovación de su acuerdo con Vía Digital, que terminaba en diciembre de 2002, despejó las incertidumbres para los próximos ejercicios. A finales de 2002 el número de abonados al cable al que llegaba la señal de *Expansión TV* fue de 1,1 millones. Una cifra superior a la del inicio del ejercicio, lo que permitió pensar que en 2003 se produciría un crecimiento sustancial en el número de hogares en que se podría ver *Expansión TV*.

Ejercicio 2003

Expansión TV cumplió cinco años en el mes de octubre de 2003. Durante todo este tiempo se fue consolidando como el canal de televisión de pago en castellano más importante de información económica y financiera.

Gráfico 61

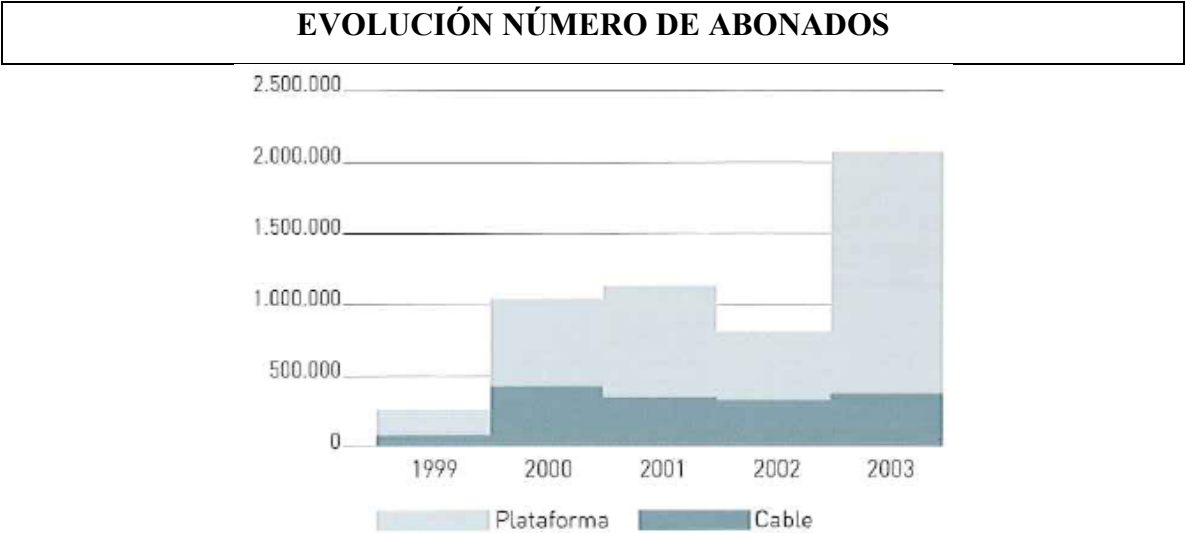


Fuente: Infoadex.

La fusión, en 2003, de las dos plataformas de televisión de pago por satélite, Canal Satélite Digital y Vía Digital, en Digital +, permitió que el canal estuviera presente en más de dos millones de hogares. Los nuevos retos derivados de su mayor implantación se correspondieron con nuevos esfuerzos informativos para seguir al frente de la

información económica y financiera sin dejar de prestar atención al resto de noticias que interesan a quienes actúan en los mercados. En 2003, además, lanzó nuevos programas como *Mi negocio* y *Empresa e innovación*; dos informativos sobre comunidades autónomas, programas sectoriales. Y También, *Las tertulias de Expansión TV*, en las que participaron numerosos profesionales de prestigio del sector.

Gráfico 62

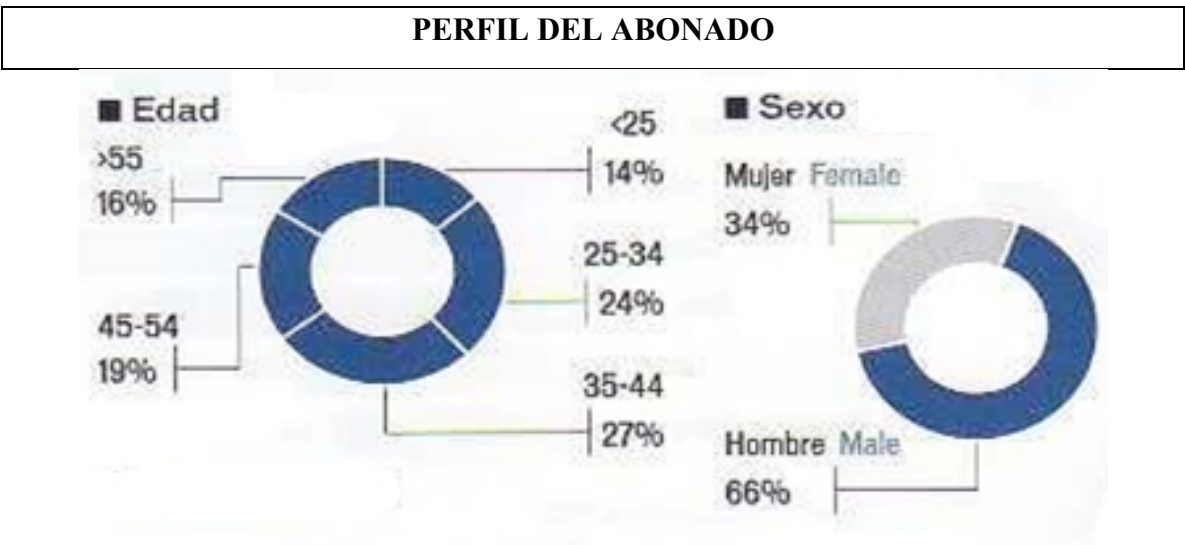


Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2004

En 2004, según Sofres, el canal de pago de economía y finanzas de **Recoletos** obtuvo una audiencia acumulada de 561.667 espectadores. Por su parte, la franja de edad que lo veía se situó entre los 25-54 -hombres en su mayoría-.

Gráfico 63



Fuente: EGM.

VI.2.4. Actualidad Económica

Ejercicio 2000

Actualidad Económica era la revista semanal y de negocios de mayor difusión y prestigio en el mercado español. Nacida en 1958 y pionera en el tratamiento de la información con criterios de rigor e independencia, fue adquirida en 1977 por lo que más tarde se llamaría **Recoletos**. Tras atravesar diversas etapas en su dilatada historia, la revista ofrecía en el año 2000 grandes bloques informativos que analizaban cuestiones relativas a los negocios y estrategias empresariales, la nueva economía, la inversión personal y proporcionaba la información económica más relevante. La revista abordaba las tendencias y los hechos fundamentales de la empresa y la economía con una profundidad y una capacidad de análisis que superaba a la inmediatez de la prensa diaria. A lo largo del año publicó varios números extraordinarios como *Las 5.000 mayores empresas*, *Quién es quién* en la empresa española, *Guía de Masters*, *Guía de Inversión* y *Guía de Internet*. También aportó contenidos al portal Expansión Directo.

Su difusión fue de 23.890 ejemplares, según datos internos, frente a los 22.697 de 1999. Su audiencia se situó en 80.000 lectores, según el acumulado de 2000 del EGM, frente a los 76.000 del año anterior.

Ejercicio 2001

Actualidad Económica -21.354 ejemplares de difusión y 81.000 lectores- fue en 2001 el semanario de negocios preferido por los directivos españoles. Como los deportistas excelentes, siguió renovándose aunque corría la carrera líder. La revista abarcaba todo el arco de los negocios, desde los tradicionales a la *Nueva Economía*, y cubría las demandas de información de sus seguidores como el mejor destino de los ahorros, cómo crear una empresa o navegar sin zozobras etc.

El semanario *Actualidad Económica* eligió como mejor empresario del año 2001 a David Álvarez, creador del grupo Eulen y propietario de las bodegas Vega Sicilia. El premio se entregó durante una cena a la que asistió el entonces presidente del Gobierno, José María Aznar. *Actualidad Económica* logró convertir este galardón en el más prestigioso de la prensa económica española. Además, el diario *Expansión* y el semanario *Actualidad Económica*, en colaboración con Pearson Educación, lanzaron la colección de libros de contenido económico *Visiones de negocios*. El *best seller* de la colección fue

Manual del buen bolsista, escrito por José Antonio Fernández Hodar, analista bursátil de *Expansión* y *Expansión TV*. El libro llegó a su tercera edición con unas ventas de 15.000 ejemplares.

Ejercicio 2002

La revista consolidó a lo largo del ejercicio 2002 su liderazgo dentro de la prensa económica semanal. Así, *Actualidad Económica* superó los 22.000 ejemplares de difusión, según datos certificados por OJD, y mantuvo prácticamente las ventas del año anterior.

Ejercicio 2003

Actualidad Económica, que celebró en marzo de este año el 45 aniversario de su fundación, se mantuvo como el soporte preferido por los anunciantes entre los semanarios de información general y económica. Según el Estudio General de Medios (EGM), *Actualidad Económica* contó con una audiencia semanal de 63.000 lectores. 52.000 directivos la leían de forma habitual, según el estudio Directivos02 de la A.I.M.C.

En 2002 *Actualidad Económica* acometió cambios significativos. La revista se estructuró en cuatro grandes bloques: Primer Plano (opinión y análisis), Negocios, Por cuenta propia (creación y gestión de nuevas empresas) e Invertir Bien. Igualmente, incorporó la revista *Ganar*, como un nuevo suplemento dedicado a tecnología y negocios por Internet, y lanzó el suplemento semanal *En Plantilla*, dedicado al mundo de la gestión de Recursos Humanos. Su efeméride del 45 Aniversario fue recordada a lo largo del año con diversas acciones conmemorativas como el número *Extra Aniversario*, la exposición fotográfica y documental conmemorativa y la edición del libro *45 años de economía en libertad*.

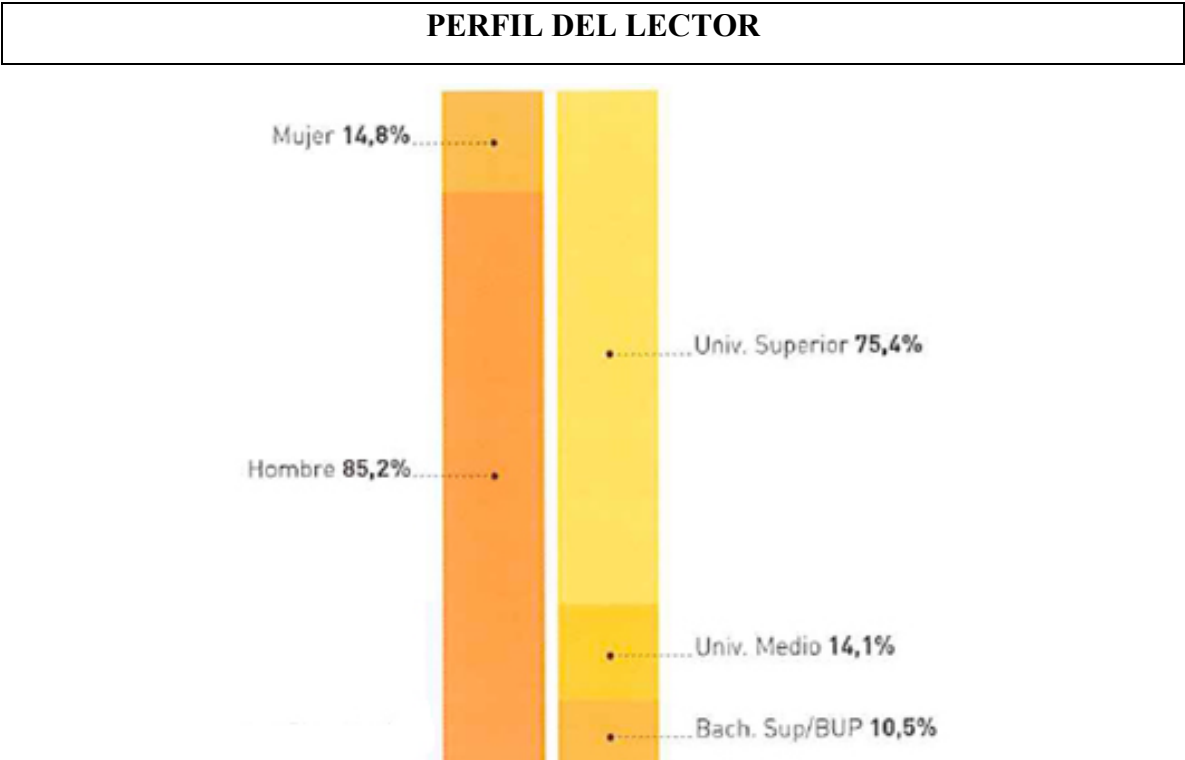
Gráfico 64



Fuente: EGM.

La revista apostaba por un modelo de semanario integral de economía y negocios, con contenidos como la actualidad empresarial, la creación y gestión de pequeñas empresas, las nuevas tecnologías o la información de Bolsa y mercados.

Gráfico 65



Fuente: Directivos 2003.

Todos esos factores convirtieron a *Actualidad Económica* en una publicación imprescindible en el panorama de la prensa de economía y negocios, y en una de las revistas cuya marca era más reconocida y recordada por los ciudadanos.

Gráfico 66

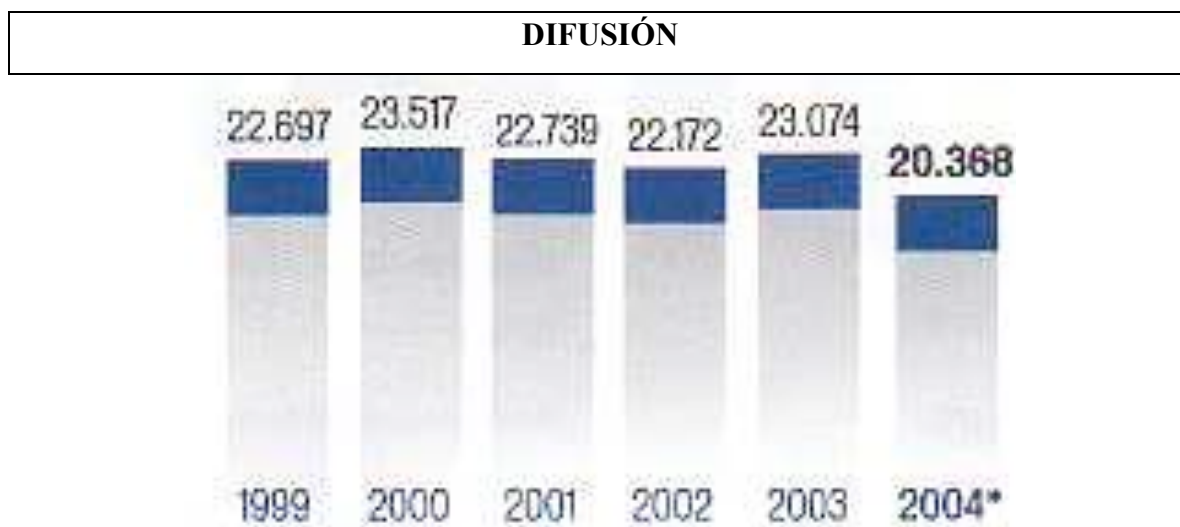


Fuente: Infoadex.

Ejercicio 2004

La sufrió una fuerte caída de sus ventas. La más brusca desde 1999, según OJD.

Gráfico 67



Fuente: OJD. Excepto 2004. Dato interno.

Como contrapunto a la caída anteriormente mencionada, *Actualidad Económica* experimentó, según el EGM, un notable aumento de sus lectores.

Gráfico 68



Fuente: EGM.

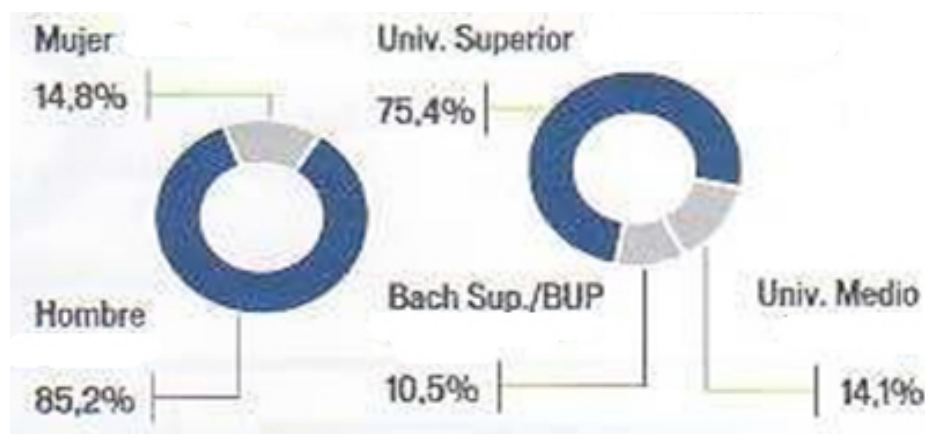
Además, la publicación se convirtió en la preferida por los anunciantes del sector.

Gráfico 69



Fuente: Datos internos de la compañía.

PERFIL DEL LECTOR



Fuente: Directivos.

VI.2.5. Ganar.com

Ganar.com era una revista mensual que incluía información de empresas, economía y mercados relacionados con el mundo de Internet, la nueva economía y las nuevas tecnologías. También era un sitio web donde la revista se actualizaba y completaba constantemente y donde se añadían contenidos distintos a los de la edición en papel.

Ganar.com, creada en 1999, fue la primera publicación en España sobre negocios en la red y la publicación de referencia en el sector. Sus dos versiones, revista mensual en papel y portal web en Internet, se plantearon como un solo producto integrado. Esto hizo compatible la realización de una revista mensual y una web que ofrecía todos los días información completamente actualizada sobre la industria de Internet y su desarrollo en España. La difusión de la revista se situó en 15.579 ejemplares en 2000, según datos internos. La web tuvo 1,4 millones de páginas vistas en diciembre de 2000, según datos certificados por OJD. A finales de 2001, *Ganar.com* logró 1,02 millones de páginas vistas en diciembre de ese año.

VI.2.6. Expansión internacional

Ejercicio 2000

En el año 2000 la expansión internacional del área económica del Grupo se dirigió a los siguientes países y con diferentes estrategias.

- **Portugal**

Diario Económico, *Semanario Económico*, *Valor y Fortunas & Negocios* eran publicaciones de Económica SGPS; principal compañía en Portugal especializada en la producción y distribución de contenidos referidos a empresas, economía y finanzas, de la que **Recoletos** tenía el 50%. El titular del restante 50% era Media Capital, sociedad que participaba en otros negocios relacionados con los medios de comunicación.

Diario Económico era el único diario de información de empresas, economía y finanzas en Portugal, con una venta media diaria de 13.078 ejemplares en 2000. *Semanario Económico* tuvo una difusión media semanal de 17.978 ejemplares en 2000. *Valor*, que era una revista semanal de contenido económico y empresarial para la nueva economía, tuvo una venta media semanal de 9.606 ejemplares en 2000. *Fortunas & Negocios*, una revista mensual de información relacionada con el mundo de los negocios y de la empresa, obtuvo en el año 2000 una venta media mensual de 15.730 ejemplares.

- **Chile**

Desde 1996 **Recoletos** poseía el 15% del capital social de Ediciones Financieras, compañía editora de *El Diario Financiero*, el diario líder de la información empresarial, económica y de finanzas en Chile. **Recoletos** compartía la gestión con el accionista mayoritario.

- **Argentina**

En octubre de 2000 **Recoletos** adquirió en Argentina el 100% del capital de Sadei, S.A.; empresa editora del diario *El Cronista*, el más prestigioso periódico de información económica empresarial y financiera del país. Mind Opener, filial de Sadei, editaba tres revistas especializadas: *Apertura*, revista mensual de información de empresas, economía y finanzas; *Target*, destinada al sector de la publicidad; e *Information Technology*, centrada en las nuevas tecnologías y su incidencia en el mundo de los negocios.

Ejercicio 2001

En 2001, los mercados de Argentina, Chile y Portugal fueron la punta de lanza de un negocio en busca de continuas oportunidades de crecimiento en el exterior. Fue un ejercicio fértil en el negocio internacional. El aumento de la participación de **Recoletos** en Ediciones Financieras, editora de *El Diario*, de Chile, la obtención de resultados positivos por primera vez de esta compañía, el relanzamiento de *El Cronista* en Argentina

y la reorganización de las publicaciones de Económica SGPS, editora portuguesa de la que **Recoletos** tenía el 50%, fueron los principales hitos.

A pesar de que la evolución de su negocio fuera de España se vio afectada por la crisis publicitaria mundial, **Recoletos** siguió buscando activamente nuevas oportunidades en los mercados de habla hispana y portuguesa, donde pretendió aspirar a convertirse en uno de los principales actores de los medios especializados.

- **Chile**

En Chile, *El Diario* logró situarse como publicación líder de la prensa económica y tuvo resultados positivos por primera vez en su historia.

En octubre de 2001, **Recoletos** aumentó su participación en Ediciones Financieras, sociedad editora de *El Diario*, que pasó del 15% que poseía desde 1996 -año de entrada en la empresa chilena-, hasta el 37,35% del capital de la sociedad. Este cambio en la propiedad se realizó después de que en junio de 2001 quedara derogada una norma que impedía que inversores extranjeros poseyeran más del 15% de un diario en Chile. **Recoletos** controlaba y gestionaba *El Diario* junto con el grupo Claro, uno de los principales conglomerados empresariales de Chile. En el año 2001 *El Diario* afianzó su posición de líder y referente en el mercado chileno de prensa económica. Junto a esto, en 2001 también se creó una filial especializada en la formación de ejecutivos. Además, la página web de *El Diario* (www.eldiario.cl) reforzó su liderazgo con más de 3,5 millones de páginas vistas, según la auditoría realizada por la firma Ernst&Young.

El Diario cerró 2001 con un importante incremento de sus ingresos (21%) y un moderado aumento de los gastos (7%), lo que generó un beneficio neto antes de impuestos de 100 millones de pesos chilenos, unos 168.300 euros. Hay que hacer notar, que estos beneficios se obtuvieron en un año pésimo para la prensa chilena, en el que se calculaba que la inversión publicitaria en diarios caería un 12%.

- **Argentina**

También en 2001, el 15 de mayo, comenzó una aventura de ultramar, ya que **Recoletos** se había puesto al frente del grupo argentino editor de *El Cronista* a finales de 2000, momento en el que relanzó el diario. En un tiempo récord, seis meses, el referente de la información económica argentina de calidad experimentó una importante

transformación en sus contenidos, en sus procesos tecnológicos y en su diseño, al tiempo que se le dotó de una nueva organización para mejorar la gestión. Estos desarrollos situaron a *El Cronista* en una posición óptima para alcanzar el liderazgo a medio plazo.

A lo largo de 2001, **Recoletos** transformó el formato y el diseño del periódico, modernizó su estilo y adoptó una nueva estructura de secciones. Este cambio se acompañó de una reorganización de la plantilla, tanto a nivel de redacción como gerencial, de un nuevo sistema tecnológico y de nuevas instalaciones en Buenos Aires. Junto a *El Cronista*, que era editado por Sadei, **Recoletos**, también publicó en Argentina, a través de la sociedad Mind Opener, las revistas *IT* y *Target*; líderes en los sectores de tecnología y márketing y publicidad, respectivamente. Así como el mensual de economía y negocios *Apertura*. Las tres revistas también fueron sometidas a un importante cambio de contenidos y diseño para afianzarlas como líderes en sus sectores. Todos estos esfuerzos buscaban que **Recoletos** Argentina se situara en una posición de partida de gran fortaleza una vez que el país lograra superar su depresión económica.

Ejercicio 2002

- **Portugal**

En Portugal, las publicaciones en las que participaba **Recoletos** -*Diário Económico*, *Semanário Económico* y la revista *Fortunas*- respondieron a las dificultades de un entorno económico adverso y mantuvieron sus tradicionales puestos de líderes en los diferentes segmentos del mercado.

En el país vecino, **Recoletos** mantuvo su alianza al 50% con el grupo Media Capital en la editora Económica SGPS, que publicaba *Diário Económico*, *Semanário Económico* y el mensual *Fortunas*. En el año 2000, frente a un mercado publicitario muy desfavorable, las tres publicaciones mantuvieron su primera posición en cada una de sus áreas de negocio. Además, dentro del proceso de reestructuración de cartera realizado en 2001, se decidió cerrar el mensual de negocios y tecnología *Valor*.

- **Chile**

En Chile, donde **Recoletos** era copropietario, junto con el grupo Claro, del periódico económico *El Diario Financiero*, la liberalización de las inversiones extranjeras en medios de comunicación permitió aumentar la participación del Grupo del 15,83% al 37,42%. *El Diario Financiero* fue líder destacado por difusión y por influencia

de la prensa económica chilena y en 2002 confirmó su positiva marcha por la senda de los beneficios iniciada en 2001.

A la vista de estos resultados, **Recoletos** y el grupo Claro decidieron apostar por una nueva estrategia de reforzamiento del diario en sus áreas de contenido y un nuevo diseño orientado a facilitar la lectura adaptándose a las necesidades del lector.

En octubre de 2002, **Recoletos** pasó a controlar el cien por cien del capital de la sociedad portuguesa Económica SGPS, en la que hasta ese momento tenía el 50%. Económica era la primera editora de contenidos económicos de Portugal, con dos soportes: *Diário Económico* y *Semanário Económico*. Ambos eran líderes en sus respectivos segmentos. La toma de control de *Económica* abrió un proceso de reorganización interna y de modernización de los procesos de producción para alcanzar mayor calidad en la información y de mejorar la eficiencia de las operaciones. Fruto de ese esfuerzo se lanzó en febrero de 2003 *Diário Económico* en su nuevo formato tabloide con nuevas secciones informativas, de análisis y de opinión, a las que se sumó la compra de los derechos para reproducir en Portugal todos los contenidos de *Financial Times*.

- **Argentina**

El Cronista Comercial, el diario económico de **Recoletos** en Argentina, volvió a reflejar en 2002 las importantes dificultades económicas que atravesaba el país. Sin embargo, *El Cronista* fue capaz de minimizar la pérdida de lectores y de encajar la dramática caída de la inversión publicitaria gracias a una estricta contención del gasto, y se situó en una posición adecuada a la espera de que la economía argentina volviera a tasas de crecimiento positivas y se activaran de nuevo la inversión publicitaria.

Ejercicio 2003

Por su parte, en 2003, las actividades de los diarios económicos en Portugal, Chile y Argentina experimentaron un importante impulso. *Diário Económico* de Portugal supo responder al reto de un nuevo competidor con aumentos en sus cifras de difusión. En Chile, *Diario Financiero* acrecentó su papel como diario económico de referencia y en Argentina *El Cronista* inició un moderado crecimiento de ventas e ingresos publicitarios.

- **Portugal**

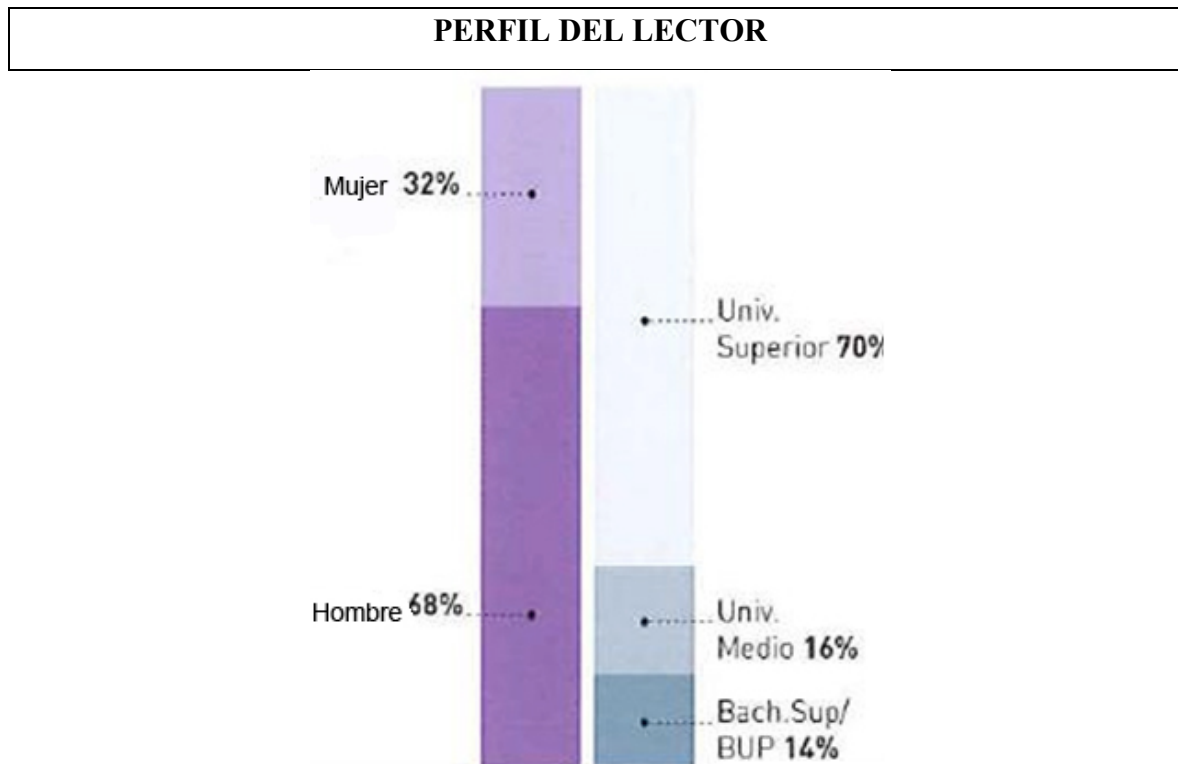
Diário Económico era el diario líder en información económica en Portugal. En 2003 se dobló su audiencia y la circulación de pago creció un 17% hasta los 12.500 ejemplares diarios. La cuota de mercado en publicidad alcanzó el 33,3% mensual. Su lector tipo era de clase social alta y media-alta (53,9%) y vivía en Lisboa u Oporto (48,7%).

Semanario Económico, que era el semanario líder en información económica en Portugal, tuvo una difusión de pago estable de 12.500 ejemplares. La cuota de mercado en publicidad alcanzó el 18%. Su lector tipo es de clase social alta y media-alta (50,2%) y vivía en Lisboa u Oporto (48,6%).

- **Chile**

Ediciones Financieras (37,5% **Recoletos**) editaba *Diario Financiero*, que ese cumplía su XV aniversario. En 2003 destacó por el aumento de su audiencia en Santiago, y se situó en los 34.800 en 2003. Cifra que fue un 15% mayor que la correspondiente a su inmediato competidor.

Gráfico 71



Fuente: Datos internos de la compañía.

Además, las suscripciones aumentaron un 7% respecto a 2002. Junto a esto, en 2003, *Diario Financiero* lanzó la división de Conferencias. Gracias a ella más de 1.319 ejecutivos asistieron a 88 eventos entre cursos y seminarios.

- **Argentina**

El Cronista celebró su 95 cumpleaños en 2003. Además, en ese año, *Apertura* e *Information Technology* mantuvieron su crecimiento en difusión. En 2003 se lanzó el suplemento *Clase Ejecutiva* y se renovó su página de Internet *www.cronista.com*. *Apertura* se consolidó como el mensual con mayor audiencia en la comunidad de empresarios. Además, incluía como suplemento la revista de publicidad y marketing *Target*. *Information Technology*, sobre el desarrollo de los sectores punteros en tecnología y sistemas de la información.

Ejercicio 2004

- **Portugal**

En 2004 *Semanario Económico* situó sus ventas en los 13.511 ejemplares, según APCT, y alcanzó los 99.737 lectores. Además, Por su parte, *Diario Económico* siguió manteniendo su posición de liderazgo en el sector, vendió 13.210 ejemplares, y su audiencia de lectores fue de 182.851.

Gráfico 72

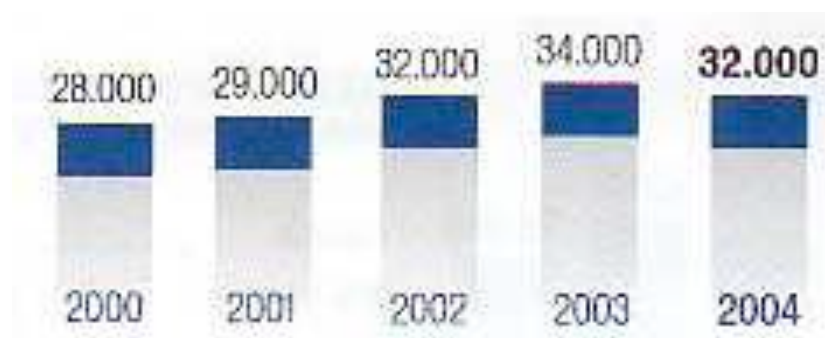


Fuente: Datos internos de la compañía.

- **Chile**

Diario Financiero descendió levemente en ventas y vio acercarse a su competidor en el sector: *Estrategia*.

VENTA DE EJEMPLARES: EVOLUCIÓN 2000-2004



Fuente: Ipsos-Search Marketing.

Gráfico 74

CUOTA DE MERCADO

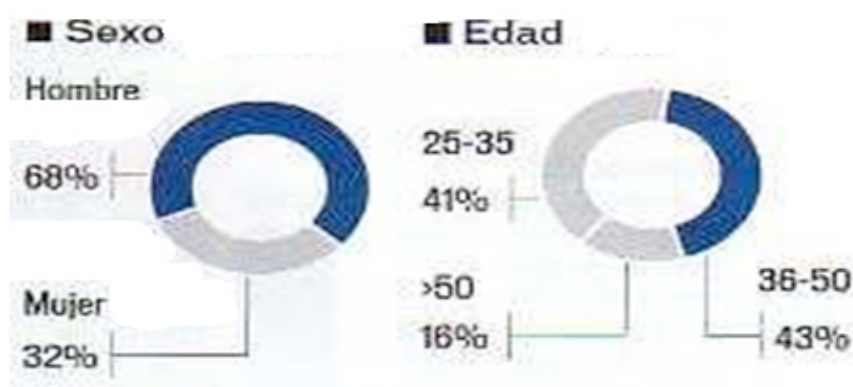


Fuente: Ipsos-Search Marketing.

El perfil del lector de *Diario Financiero* eran mayoritariamente hombres. Y su franja de edad se situaba fundamentalmente entre los 25-50 años.

Gráfico 75

PERFIL DEL LECTOR

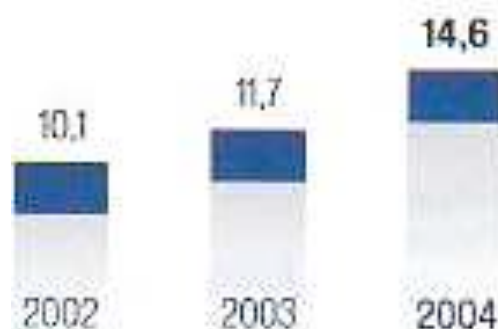


Fuente: Exinde Market Nicho (febrero 2003).

- **Argentina**

El diario económico nacional argentino, *El Cronista*, experimentó una fuerte subida en sus ingresos, que procedieron en su mayor parte de la venta de ejemplares.

INGRESOS (EN MILLONES DE PESOS ARGENTINOS)



Fuente: Datos internos de la compañía.

Gráfico 77

MIX DE INGRESOS



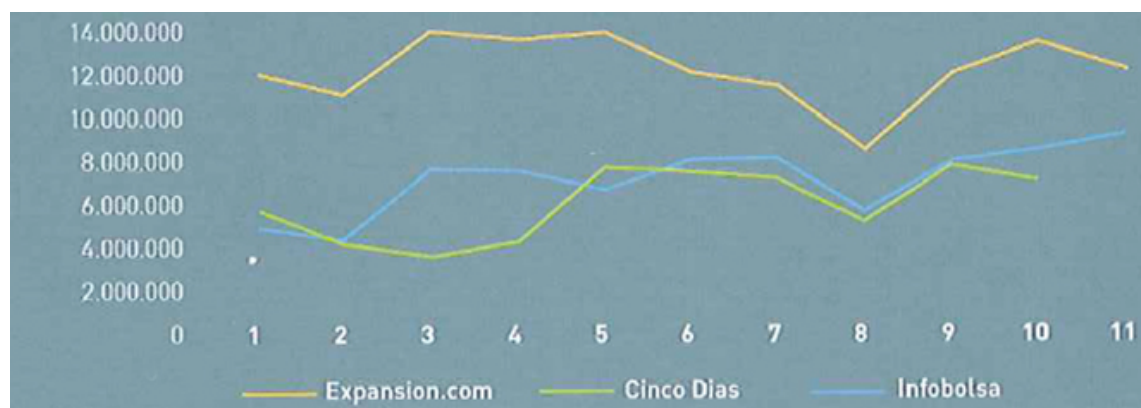
Fuente: Datos internos de la compañía.

VI.2.7. Expansion.com

Expansion.com consolidó durante 2004 su suscripción *Premium*. Su servicio de pago a través de Internet. Los contenidos del periódico en formato PDF, la hemeroteca, el acceso a *Expansión TV* en banda ancha, así como sofisticadas herramientas de bolsa en tiempo real fueron algunos de los principales valores que incluía su suscripción.

Gráfico 78

PÁGINAS VISTAS POR MES



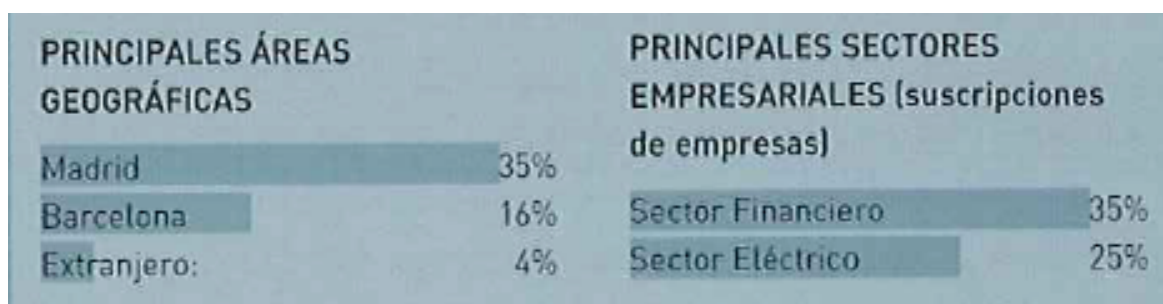
Fuente: OJD.

Expansion.com tuvo una media de 13 millones de páginas vistas al mes y terminó el año con 3.000 suscriptores activos. En septiembre, la web de *Expansión* lanzó un nuevo diseño, y una nueva marca: *Expansion.com*. Y se pusieron en marcha dos nuevos servicios: la visualización del periódico en formato PDF y la descarga de los suplementos y especiales publicados en *Expansión*.

El usuario contaba así con la posibilidad de personalizar la página principal de *Expansión* y se avanzó en las iniciativas *wireless*, ofreciendo, por ejemplo, la posibilidad de recibir cotizaciones en el móvil, acceso por un día al servicio *Premium* o la lectura de las principales noticias en los portales wap de las operadoras de telefonía móvil.

Gráfico 79

PERFIL SOCIO-DEMOGRÁFICO, SECTORIAL Y DE CONSUMO DE INFORMACIÓN DE LOS CLIENTES DE SUSCRIPTORES PREMIUM



Fuente: Datos internos de la compañía.

Expansion.com se mantuvo como uno de los principales proveedores de contenidos financieros *on line* y sus clientes eran varios portales de entidades bancarias, Intranets y webs de empresas. De hecho, la venta de contenidos siguió siendo una de sus principales vías de ingresos. El público objetivo (*target*) de *Expansión.com* fueron en su mayoría hombres entre 30-50 años, con estudios superiores, de clase media-alta y alta, directivos y profesionales, inversores particulares, consumidores de productos y servicios financieros.

A finales de 2004 el portal de economía y finanzas de **Recoletos** superó con amplitud la barrera de los 300.000 usuarios únicos y consiguió solventar las fuertes caídas de julio y agosto por debajo de los 200.000. Y su total de páginas vistas fue de 8.568.386.

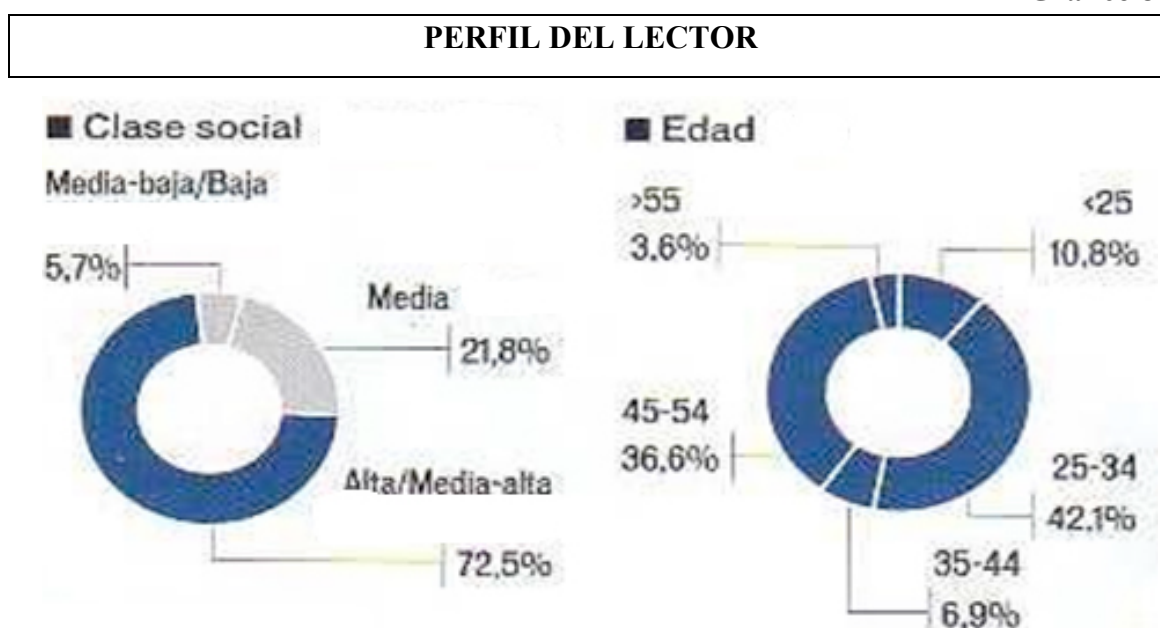
Gráfico 80



Fuente: OJD.

Casi la mitad de sus lectores se situaron en la franja de los 25-44 años y otro importante núcleo comprendía los 45-54 años. Y un alto porcentaje eran hombres.

Gráfico 81



Fuente: EGM (2004).

Gráfico 82

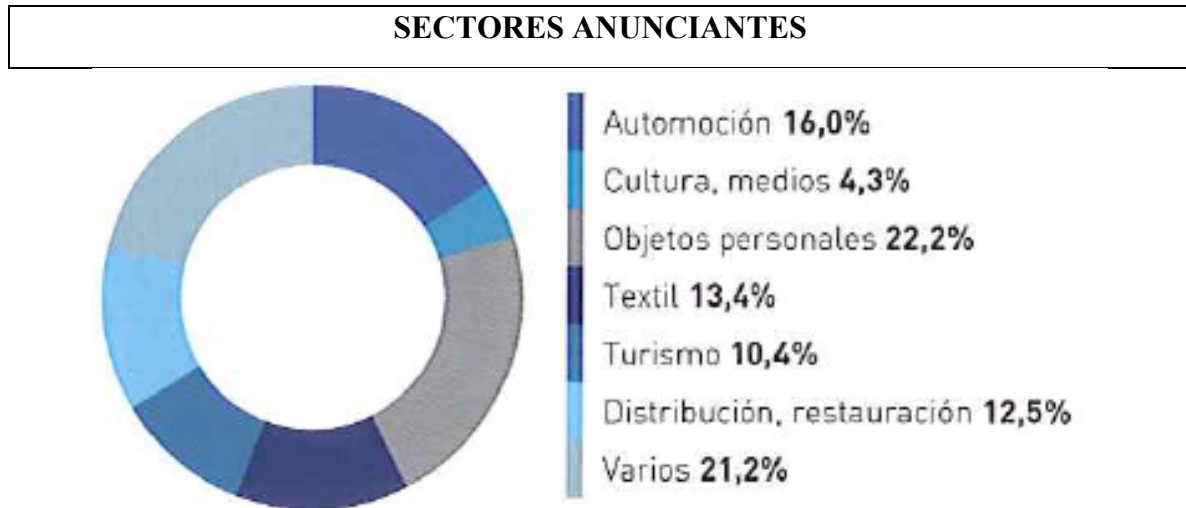


Fuente: EGM (2004).

VI.2.8. Fuera de Serie

La revista *Fuera de Serie*. El suplemento mensual del periódico *Expansión* que se regalaba a los lectores, se lanzó en el año 2003. Salía al mercado una vez al mes excepto en agosto. Se editaba a todo color y ofrecía contenidos de ocio, lujo y estilo de vida.

Gráfico 83



Fuente: Infoadex.

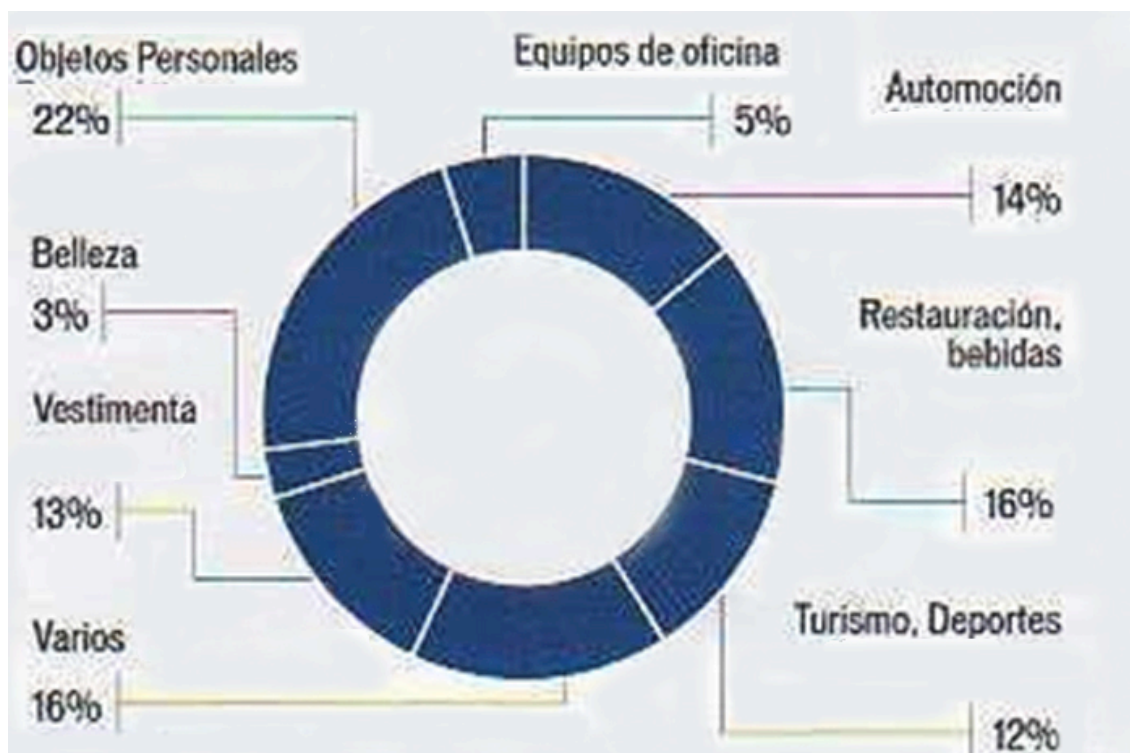
Fuera de Serie surgió siguiendo la estela de la exitosa revista *How to spend it*; el suplemento de *Financial Times*. La publicación, en gran tamaño y con un diseño innovador, contribuyó a fortalecer los contenidos del diario *Expansión*, ampliar su audiencia y captar nuevos anunciantes.

Para conseguir este objetivo diseñó cuidadosamente sus secciones, que abarcaban un amplio abanico de temas para aportar calidad a la publicación. El atractivo de *Fuera de Serie* residía de manera muy importante en su impacto visual.

El gran tamaño de la revista favorecía el empleo de los recursos gráficos y se cuidaba especialmente la fotografía. Por todo ello, *Fuera de Serie* se convirtió en una publicación de referencia para la innovación en maquetación y tipografía.

Lo más relevante de 2004 fue la distribución de los anunciantes del suplemento quincenal de *Expansión* especializado en temas de tiempo libre y cultura.

DISTRIBUCIÓN DE LOS ANUNCIANTES



Fuente: Infoadex.

VI.2.9. Expansión y Empleo

Expansión & Empleo era un suplemento semanal que informa sobre la actualidad y las últimas tendencias del empleo, la formación y los recursos humanos, que se comenzó a publicar en 2003 los sábados con el diario *Expansión* y los domingos con *El Mundo*.

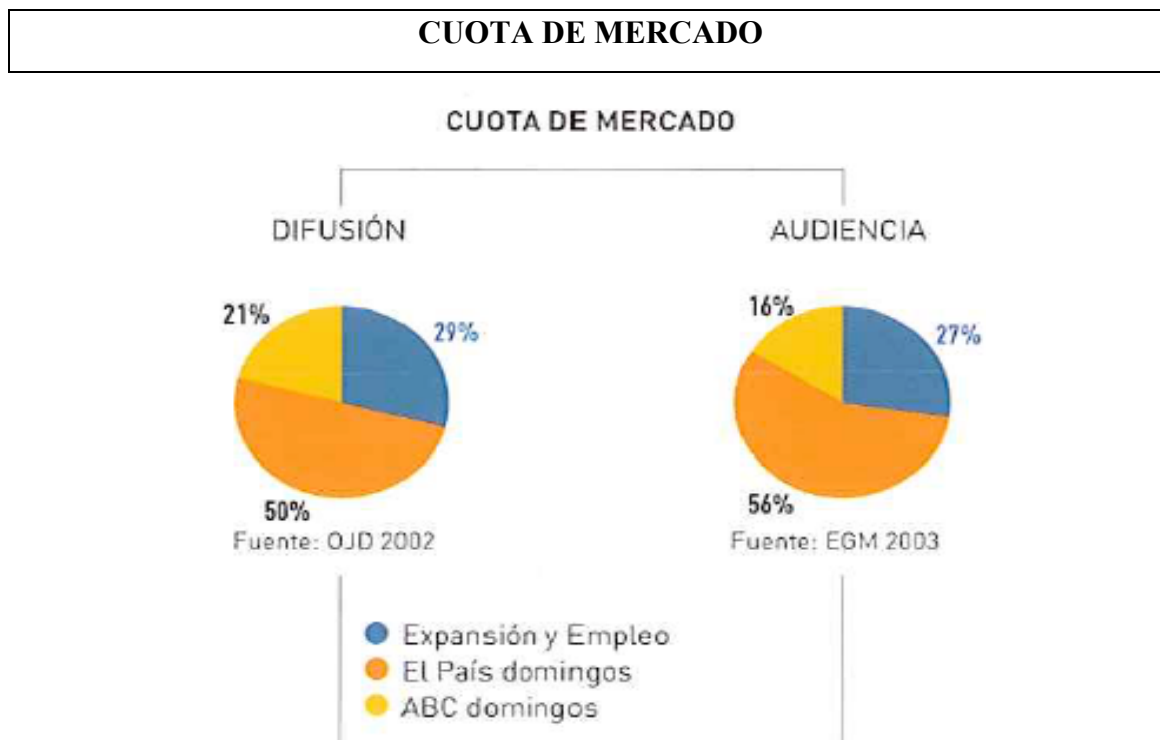
Gráfico 85

AUDIENCIA: EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Fuente: EGM (Audiencia de *Expansión*, sábado y *El Mundo*, domingos).

En enero de 2003 se celebró con éxito el III Aniversario del suplemento, con un especial, en el que se renovó el diseño y algunas secciones. En octubre de este mismo año, se volvió a repetir el éxito de la publicación con motivo de la celebración de los I Premios E&E a la Innovación en Recursos Humanos.



Fuente: OJD (2002) / EGM (2003).

El suplemento de información sobre empleo, formación y Recursos Humanos de *Expansión* siguió en 2004 aumentando su audiencia y superó la barrera del millón y medio de lectores.

Gráfico 87

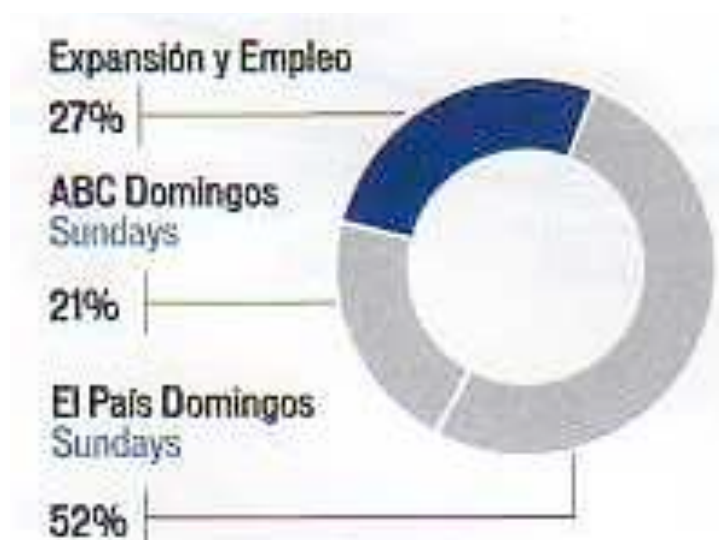


Fuente: EGM. Audiencia *Expansión*, sábados y *El Mundo*, domingos.

Aunque continuó liderando las ventas y el número de lectores, en 2004, su cuota de mercado no contó con un excesivo margen porcentualmente hablando. En términos similares se encontró su distancia de audiencia con respecto a sus competidores.

Gráfico 88

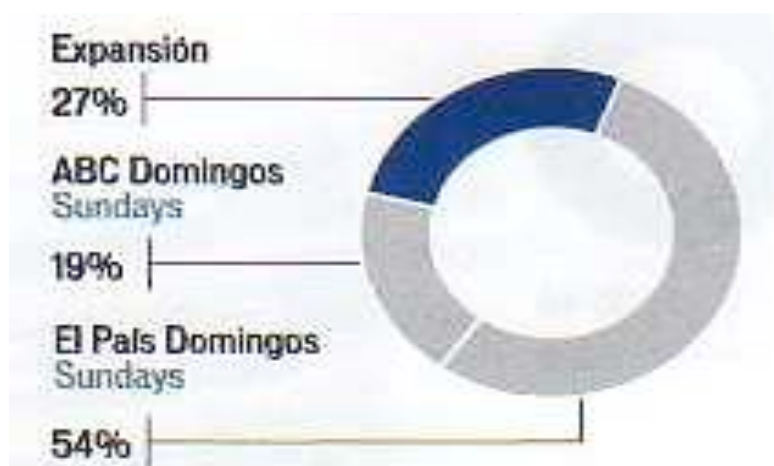
CUOTA DE MERCADO (DIFUSIÓN)



Fuente: OJD (julio 2003-junio 2004).

Gráfico 89

DISTRIBUCIÓN DE LA AUDIENCIA



Fuente: EGM (febrero-noviembre 2004).

VI.3. Mujer

VI.3.1. Telva

Ejercicio 2000

Telva, la revista mensual sobre estilo de vida de la mujer urbana de **Recoletos**, se encuadraba en el segmento de mercado de publicaciones femeninas de alta gama. Sus contenidos se orientaban fundamentalmente a la moda, belleza, cocina y familia. La revista tenía como objetivo primar la calidad, tanto en el tratamiento de la información

como en el diseño. Su lenguaje facilitaba la identificación de las lectoras españolas con la publicación. La revista informaba sobre las tendencias españolas y también internacionales en moda, belleza y otros ámbitos de la vida de la mujer.

A diferencia de sus competidoras, *Telva* era una revista española, elaborada por profesionales españoles y orientada a las mujeres españolas, aunque sus contenidos también incluían las tendencias internacionales.

La difusión de *Telva* en el año 2000 fue de 132.842 ejemplares, según datos internos de **Recoletos**, frente a los 122.707 del año anterior. Aunque, desde el año 1999 se consolidó como la primera revista de su segmento en ventas en quioscos. Según EGM, la audiencia acumulada en 2000 fue de 293.000 lectoras, frente a 266.000 el año anterior.

A lo largo del año, *Telva* editó junto al número mensual una serie de publicaciones complementarias, como *Espacio Telva*, *Especial Moda*, *Especial Novias* o *Especial Cocina*. En los últimos diez años, *Telva* había promovido, entre otros, los Premios T de *Telva* en los sectores de la moda y la belleza.

Recoletos también utilizó la marca *Telva* para la expansión de otras actividades como la Escuela de Cocina Telva. Entidad que llevaba más de diez años impartiendo cursos de cocina y en la que **Recoletos** tuvo una participación del 50%.

Ejercicio 2001

El año 2001 fue de récords. Este es el mejor calificativo para el ejercicio de *Telva*. La revista saltó desde el año 2000 a la primera posición tanto en difusión total como en ventas en quiosco en el segmento de revistas femeninas de alta gama, según los últimos datos certificados por OJD.

En este ejercicio, *Telva* tuvo una difusión media mensual de 145.830 ejemplares, según datos internos de **Recoletos**, frente a los 131.802 ejemplares del año anterior³²⁴.

Junto a esto, *Telva* lanzó, con gran éxito, publicaciones complementarias como *Especial Moda*, *Espacio Telva*, *Especial Novias*, *Especial Complementos* y *Libro de*

³²⁴Información correspondiente a la Informe Anual **Recoletos** año 2001.

Cocina. Además, la revista promovió los prestigiosos Premios T de *Telva* en los sectores de moda, belleza, automóvil y solidaridad.

Recoletos mantuvo en 2001 su participación del 50% en Escuela de Cocina *Telva*. Entidad que llevaba más de una década impartiendo cursos de cocina con diferentes niveles, duración y especialización.

En 2001 *Telva* alcanzó altas cotas de reconocimiento y de éxito. En diciembre de 2001, la publicación confirmó que su posición de liderazgo, y el número uno dentro del sector de revistas femeninas de alta gama, en venta y difusión, según sus datos interno que le otorgaban 145.830 ejemplares mensuales vendidos y los 293.000 lectores por número³²⁵.

Fruto del buen hacer de la revista, la Asociación de Revistas de Información (ARI) concedió a la trayectoria de *Telva* el Premio Especial del Jurado, el más importante de la lista de once galardones que concedía anualmente.

El perfil de la lectora de *Telva* era el siguiente: mujer de clase media alta y alta, en edades comprendidas entre los 25 y los 45 años, urbana y universitaria. El 54% de ellas casadas y otro 40% solteras. Trabajan por cuenta ajena el 36% y por cuenta propia el 8%.

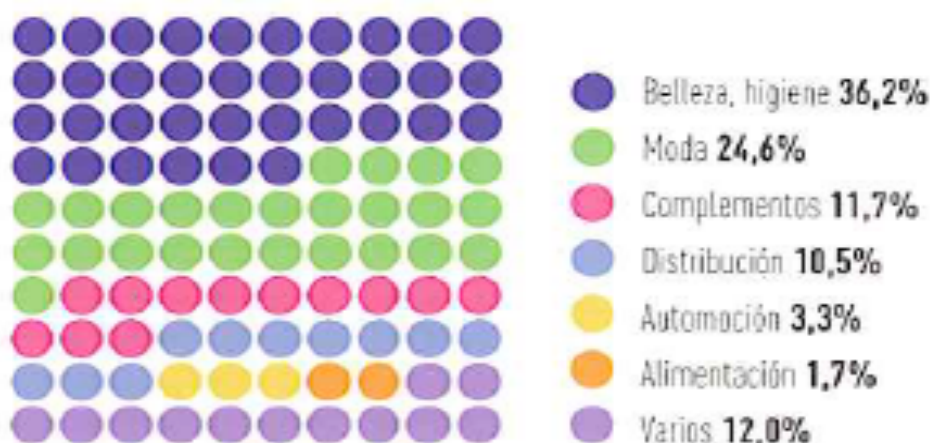
Telva contó además con un nutrido grupo de lectores varones que alcanzaba el 14% del total. Sus preferencias eran las entrevistas, los reportajes de viajes y la sección de cultura con sus temas sobre libros, estrenos de cine y teatro, música, exposiciones, etc. La información sobre los nuevos restaurantes y locales de copas y la relativa a hoteles y casas rurales de alto nivel también les interesaba mucho, lo mismo que la sección de cocina.

Ejercicio 2002

En 2002 los sectores de anunciantes de *Telva* se distribuyeron de la siguiente forma:

³²⁵Información correspondiente al Informe Anual **Recoletos** año 2001.

SECTORES ANUNCIANTES DE TELVA
(EN % DE PÁGINAS DE PUBLICIDAD)

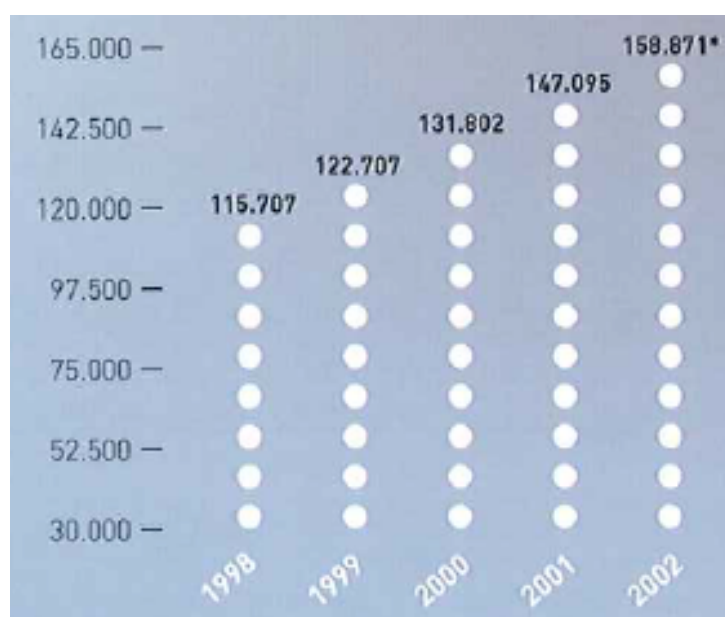


Fuente: Infoadex.

El año 2002 fue un nuevo ejercicio de récords. Telva continuó líder del segmento de publicaciones femeninas de alta gama aumentó. Su difusión superó el 50% dentro de las revistas de su sector. Fue la mejor muestra del esfuerzo de **Recoletos** por apostar por el enriquecimiento del producto editorial en textos, fotografía y diseño. No en vano, por todo ello, la Asociación de Revistas de Información (ARI) premió al equipo de diseño de *Telva* en 2002.

Gráfico 91

DIFUSIÓN DE TELVA

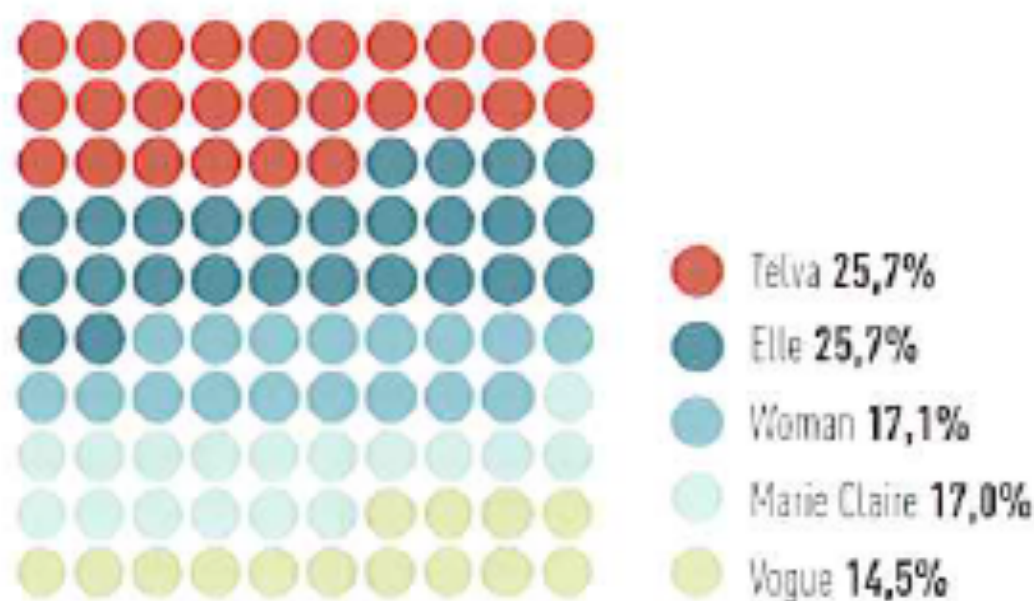


Fuente: OJD (excepto 2002; dato interno de la compañía).

Telva ocupó la primera posición en el mercado de revistas femeninas de alta gama, tanto en difusión total como en ventas en quiosco. La difusión media mensual durante todo el año 2002, según datos internos de **Recoletos**, se situó en 158.871 ejemplares, con un crecimiento anual del 5,8%. Y según los últimos datos certificados por OJD, la difusión media mensual fue de 150.119 ejemplares en el periodo julio 2001-junio 2002.

Gráfico 92

CUOTA DE MERCADO ENTRE REVISTAS FEMENINAS DE ALTA GAMA



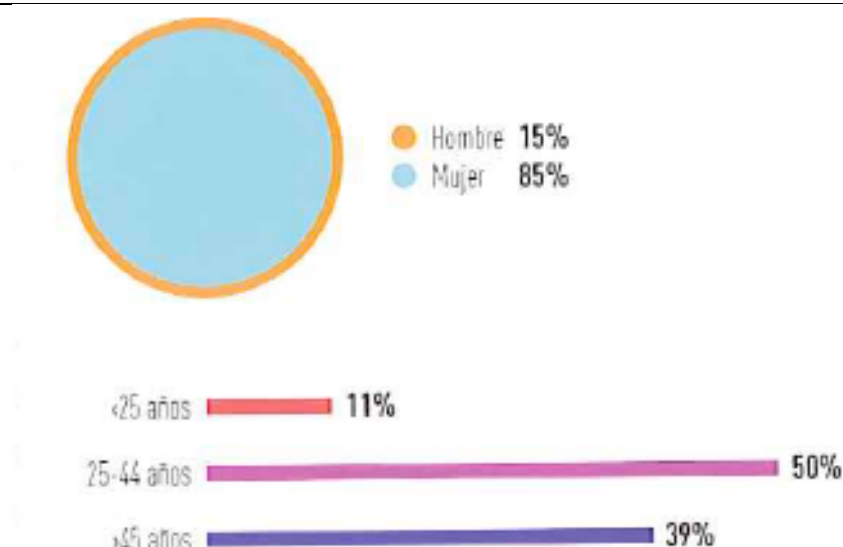
Fuente: Datos internos de la compañía (difusión en el periodo julio 2001-junio 2002, OJD).

Además, *Telva* marcó en 2002 un nuevo año de récords como líder del mercado de revistas femeninas de alta gama. Gracias a su enorme vitalidad como publicación, al máximo nivel de sus exclusivos contenidos y diseño, a la gran notoriedad de sus eventos y a su prestigio entre lectores y anunciantes, en 2002 consiguió ventas, ingresos por publicidad y beneficios superiores a los del año anterior. Sin duda, fue un año brillante para la revista y su equipo.

A lo largo del año, junto al número mensual publicó otros como *Especial Moda* -ediciones en primavera y otoño-, *Espacio Telva* -decoración-, *Especial Novias*, *Especial Complementos*, *Libro de Cocina*. Y por primera vez, en 2002, lanzó la *Guía Chic*. Una novedosa selección de tendencias y estilos de protagonistas, lugares, productos de belleza y complementos, que tuvo una magnífica acogida entre sus lectores.

Gráfico 93

TELVA: PERFIL DEL LECTOR



Fuente: Datos internos de la compañía.

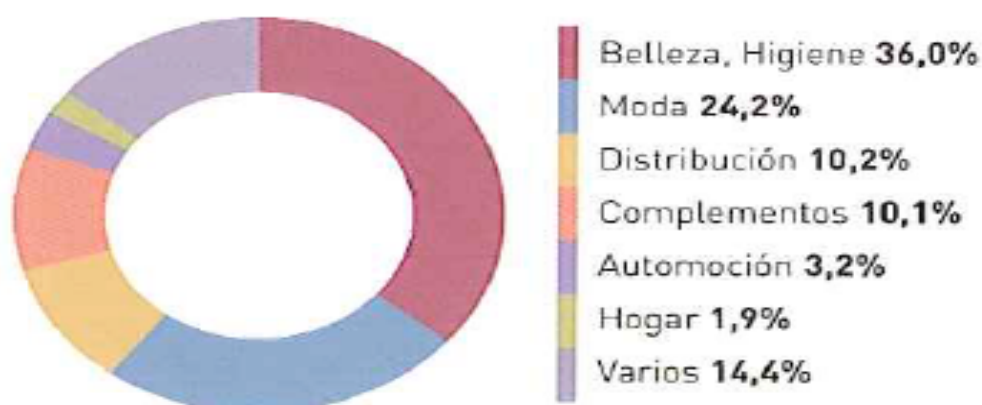
Los prestigiosos Premios T de *Telva*, convocados anualmente por la revista en los sectores de Moda, Belleza, Automóvil y Solidaridad, se convirtieron, una vez más, en verdaderos acontecimientos, gracias a la calidad e independencia de sus jurados y a su repercusión en los medios de comunicación.

Ejercicio 2003

Telva cerró el ejercicio 2003 con una difusión récord en el sector. Todo ello frente a una competencia que despliega un gran esfuerzo promocional y frente a la aparición de nuevos competidores.

Gráfico 94

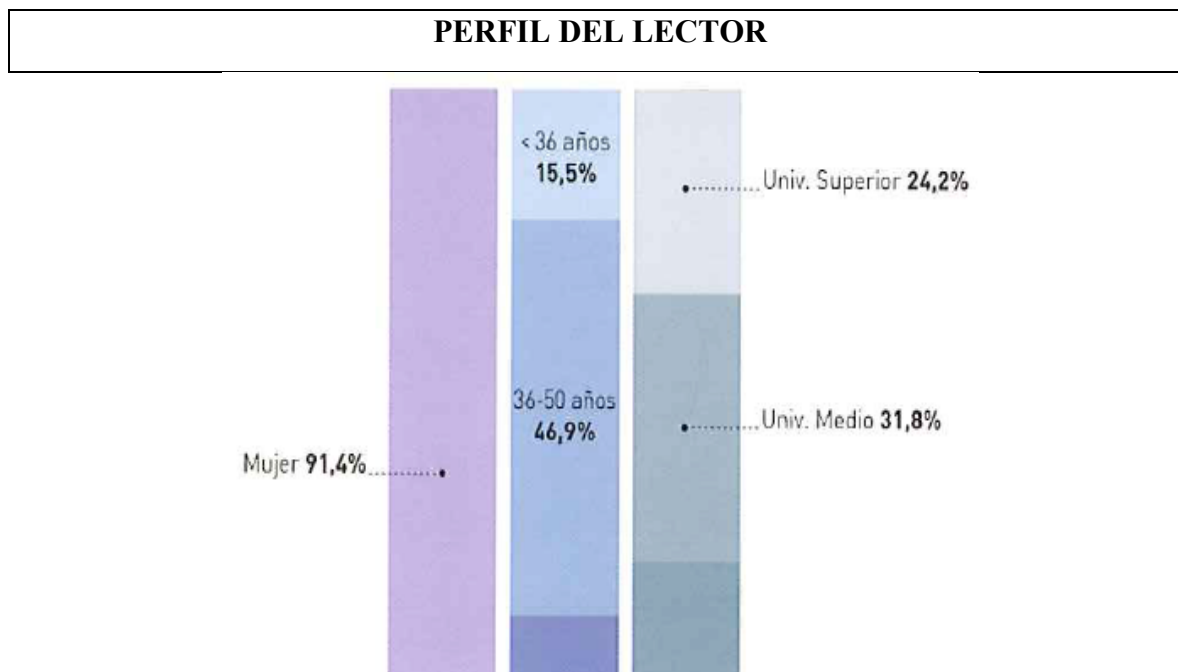
SECTORES ANUNCIANTES



Fuente: Infoadex.

Los datos del EGM, a noviembre de 2003, mostraron un crecimiento del 34% de la audiencia de *Telva*, situando a la publicación en el segundo lugar de audiencia en este tipo de publicaciones por detrás de *Elle*. *Telva* experimentó un rejuvenecimiento del perfil de la lectora, y consiguió los mayores avances en la franja 25-35 años.

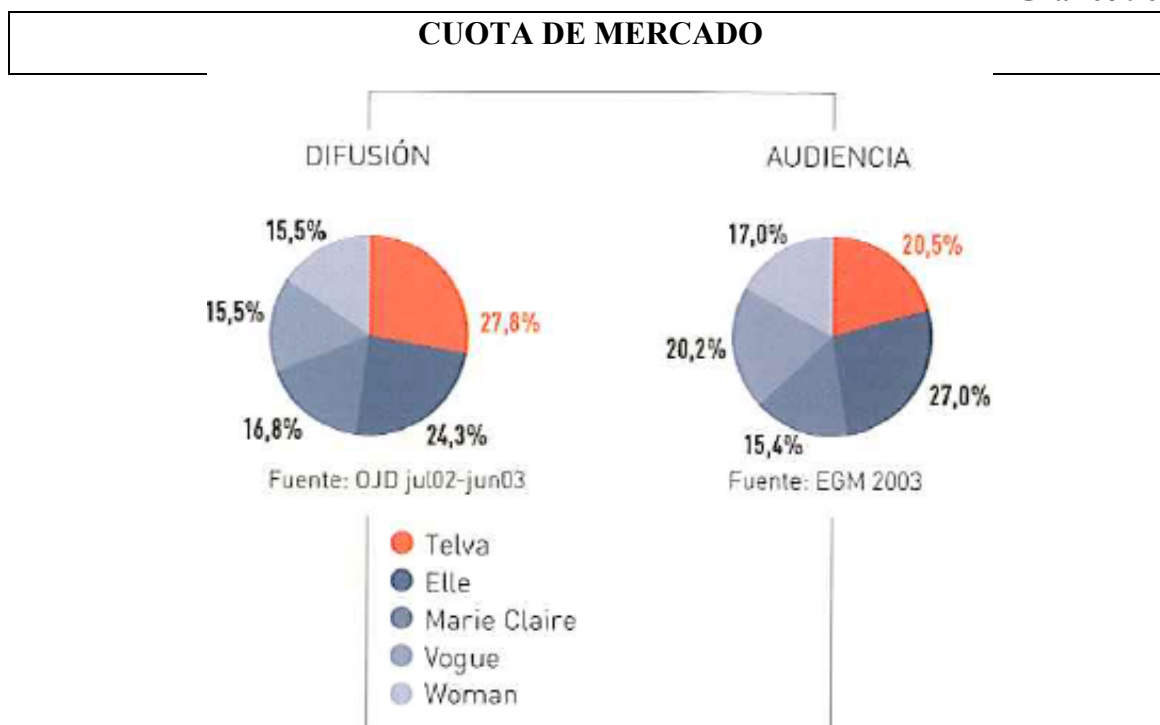
Gráfico 95



Fuente: Datos internos de la compañía.

Por otro lado, en noviembre de 2003, *Telva* batió todos los records con un número especial, acompañado de una camiseta exclusiva para *Telva* de Custo Barcelona.

Gráfico 96



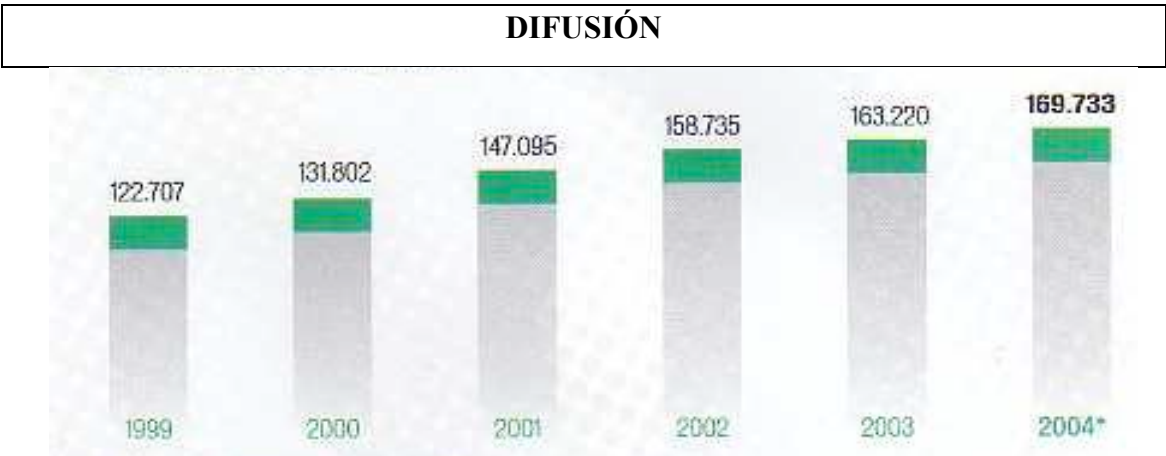
Fuente: Datos internos de la compañía.

Telva también mantuvo sus ya tradicionales Premios T de Moda, Belleza, Solidaridad y Motor. Convocatoria que aumentó en notoriedad y repercusión nacional e internacional. Además, durante el ejercicio 2003 *Telva* cumplió sus 40 años manteniendo su identidad y credibilidad dentro de la prensa femenina de alta gama y adaptándose a las nuevas condiciones del mercado.

Ejercicio 2004

Telva, el buque insignia de **Recoletos** en el sector femenino, continuó mejorando sus datos en 2004. A su aumento en la venta de ejemplares le acompañó el incremento de sus lectores hasta alcanzar los 370.000, según EGM.

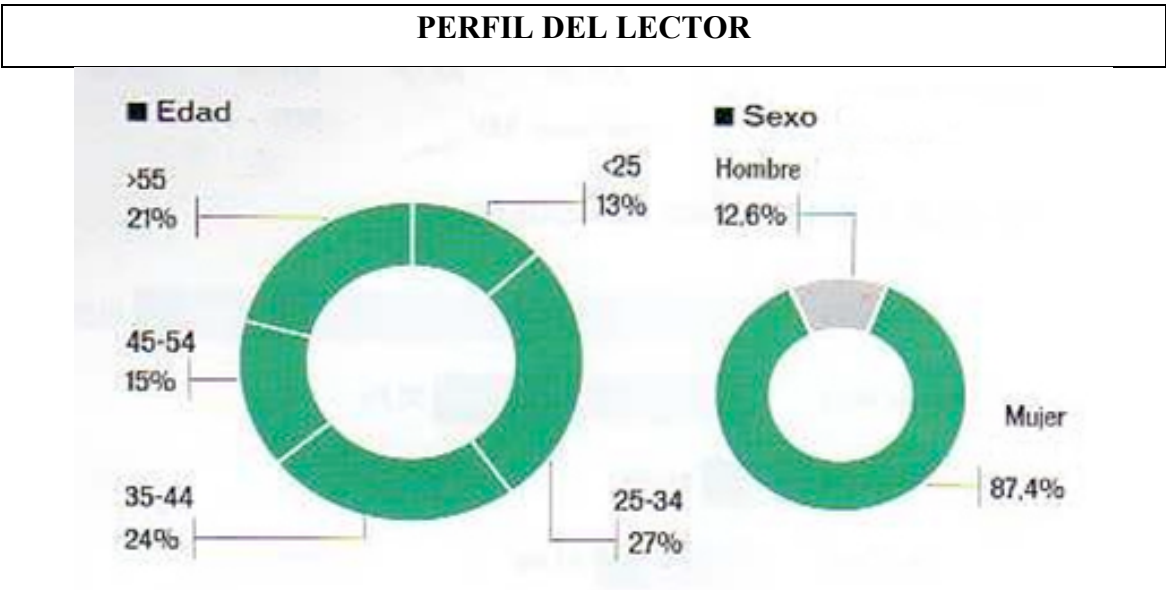
Gráfico 97



Fuente: OJD.

Sus ingresos provenían en su mayoría de la publicidad -el 74%, frente al 26% de la venta de ejemplares-. Y el perfil no experimentó grandes cambios con respecto a años precedentes.

Gráfico 98



Fuente: Datos internos de la compañía.

VI.3.2. Estarguapa.com

Ejercicio 2000

El portal de Internet *estarguapa.com* (www.estarguapa.com) nació en junio de 2000 con el objetivo de profundizar en otros contenidos de interés específico para las mujeres en su entorno personal, familiar y profesional. En diciembre de 2000 tuvo 0,9 millones de páginas vistas, según datos certificados por OJD.

Ejercicio 2001

Durante 2001 la web *estarguapa.com* consolidó su posición en el mercado con un total de 26.017.916 páginas vistas. Un dato que significó una media diaria de 71.477 páginas. Este crecimiento se debió a la ampliación de los contenidos del portal con el lanzamiento de varios canales: cocina, ocio, moda, novias, ellos o trabajo. Así como a las guías de tiendas, la cartelera, el recetario o la agenda. A lo largo del año, *estarguapa.com* cubrió acontecimientos como las pasarelas Cibeles o Gaudí, entre otros.

Ejercicio 2002

En 2002, *estarguapa.com* experimentó un llamativo crecimiento de su tráfico y registró 39,6 millones de páginas vistas, según datos internos. Esto representó un aumento del 48% con respecto al año anterior. El Portal se incluía en el área de Mujer de **Recoletos**, que experimentó un notable crecimiento ese año, como recoge el siguiente gráfico.

Gráfico 99

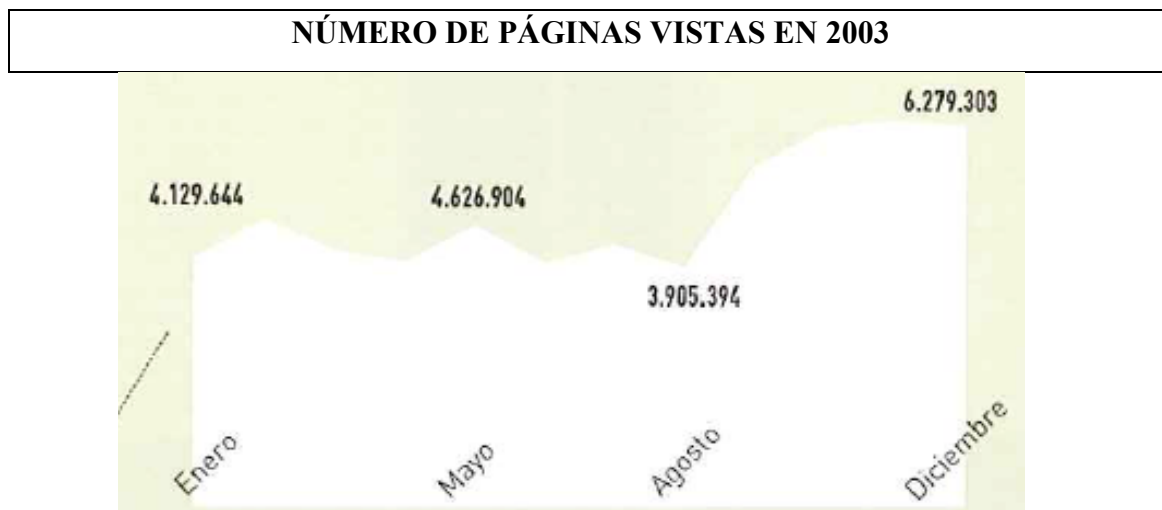
ÁREA DE MUJER: MILLONES DE INGRESOS				
MILLONES DE EUROS	2002	2001	2000	TAAC
Publicidad	9,96	9,55	8,27	9,8%
Venta de Publicaciones	3,87	3,57	3,23	9,5%
Otros	0,07	0,16	0,03	56,7%
Total Ingresos	13,91	13,29	11,53	9,8%
Costes Directos	9,98	9,77	8,86	6,1%
Beneficio Bruto	3,93	3,51	2,67	21,4%
Margen Bruto	28,3%	26,4%	23,2%	

Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2003

En 2003 *estarguapa.com* tuvo una excelente evolución que se tradujo en un crecimiento significativo del tráfico y aumentos importantes de ingresos, tanto en publicidad y patrocinios, como de comercio a través de su propia tienda. Destaco también, el éxito de su comunidad de internautas y sus foros fueron la sección más visitada.

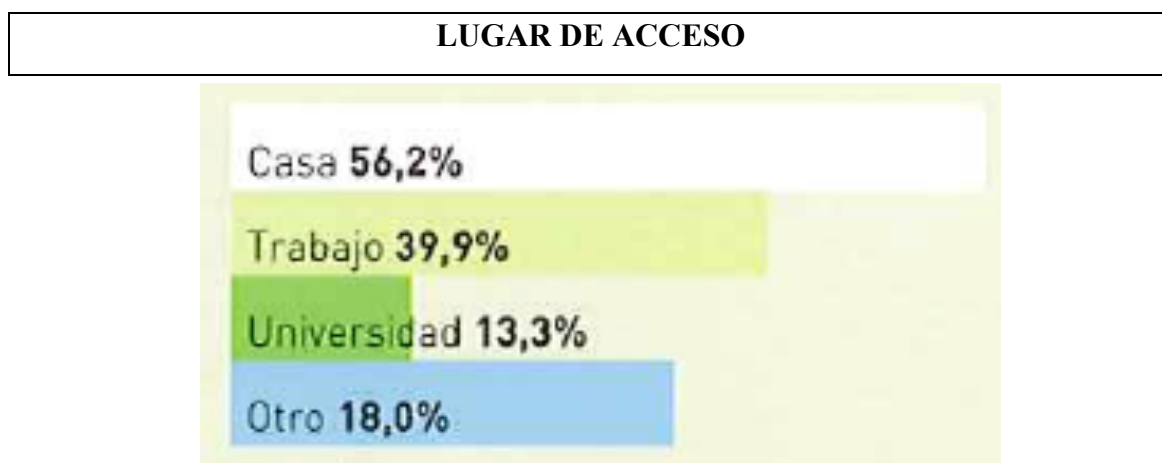
Gráfico 100



Fuente: OJD.

Además, a lo largo de 2003 abrió otra línea de negocio consistente en la creación de páginas web para otras empresas del sector de la moda y la belleza, y obtuvo una respuesta muy positiva por parte del mercado. La venta de contenidos para otros canales, así como los patrocinios especiales de pasarela (Gaudí, Gaudí Novias) completaron un buen año.

Gráfico 101



Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2004

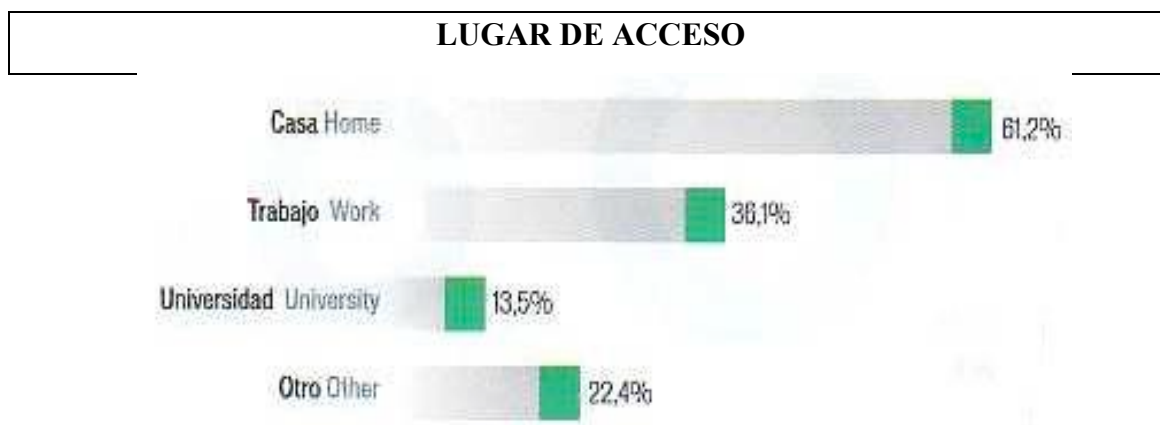
El número de usuarios únicos del portal femenino rondó a lo largo de 2004 los 300.000 hasta acabar en diciembre por encima de esa cifra. El lugar de acceso de sus lectores fue fundamentalmente desde sus hogares. Y las páginas vistas llegaron a la cifra de 9.507.341.

Gráfico 102



Fuente: OJD.

Gráfico 103



Fuente: EGM.

VI.3.3. Única

Según datos internos de **Recoletos**, la revista *Única* vendió en 2004 un total de 165.348 ejemplares. En cuanto a los lectores, el EGM le otorgó la cifra de 139.000. Pero lo más relevante para esta publicación fue que el 3 de marzo de 2005, **Recoletos** vendió a RBA Revistas, S.A. la cabecera de la revista *Única* así como las marcas y dominios de dicha revista. El beneficio obtenido por dicha venta ha ascendido a 1.896 miles de euros.

VI.3.4. Escuela de Cocina Telva

E 2005, la sociedad Ediciones Cónica, S.A., mantuvo a su vez una participación del 50% en Escuela de Cocina Telva, S.A.

VI.4. Medicina y salud

VI.4.1. Diario Médico

Ejercicio 2000

Diario Médico era un periódico gratuito con una difusión de 47.581 ejemplares que se distribuía cinco días a la semana (lunes a viernes). Fundado en 1992, se convirtió en una fuente de información fiable e independiente para el sector sanitario. En el año 2000, la publicación llegó diariamente al 43,5% de los médicos en activo, y se distribuía diariamente en más de 3.000 puntos, entre hospitales públicos y privados, ambulatorios, centros de salud, organismos sanitarios, corporaciones profesionales y compañías farmacéuticas.

Los ingresos de *Diario Médico* procedían de la inversión publicitaria. Medido en número de páginas publicadas, *Diario Médico* tuvo más del 25% de la publicidad de la industria farmacéutica dirigida a los médicos. Además, se utilizó como soporte publicitario para anunciar productos de consumo. Asunto en plena concordancia con la legislación española vigente entonces, que establecía que sólo las publicaciones dirigidas a médicos y que no lleguen a los consumidores podían anunciar medicamentos que precisasen receta médica.

Diario Médico se ocupaba de las políticas de salud, la legislación y jurisprudencia sanitarias y todas las cuestiones relativas al entorno laboral y la formación científica de los médicos. Sanidad, Profesión, Normativa, Medicina, Gestión y Entorno constituían las principales secciones del periódico. Según un estudio de la compañía Nielsen de julio de 1999, la mayoría de los médicos españoles consideraron a *Diario Médico* como su primera fuente de información y la más influyente.

Ejercicio 2001

Diario Médico tuvo una difusión media diaria de 47.000 ejemplares en 2001, según datos internos. La independencia, rigor y objetividad de sus contenidos lo convirtieron en la publicación imprescindible de los médicos.

La publicación, gratuita, se distribuyó diariamente -cinco días a la semana- en más de 3.000 centros de trabajo entre hospitales, clínicas, centros de atención primaria, centros de especialidades, etc. El 46% de los médicos que lo leyeron tenían entre 36 y 45 años. El 62,2% eran hombres, y el 37,8%, mujeres, según la consultora Nielsen³²⁶.

Ejercicio 2002

A lo largo de la década precedente, *Diario Médico* se labró con rigor e independencia el prestigio de la comunidad médica. Con una tirada de 48.000 ejemplares se distribuyó a más de 3.200 centros sanitarios de toda España.

La publicación líder dirigida a los profesionales de la medicina celebró su décimo aniversario en 2002. Su difusión media diaria de 47.056 ejemplares, según OJD, se distribuía cinco días a la semana en más de 3.000 hospitales, clínicas, centros de atención primaria centros de especialidades y otros lugares de trabajo de los profesionales de la medicina. Sus secciones de Sanidad, Profesión, Normativa, Medicina, Gestión, Entorno y Guía del Profesional tomaban el pulso diariamente a la actualidad.

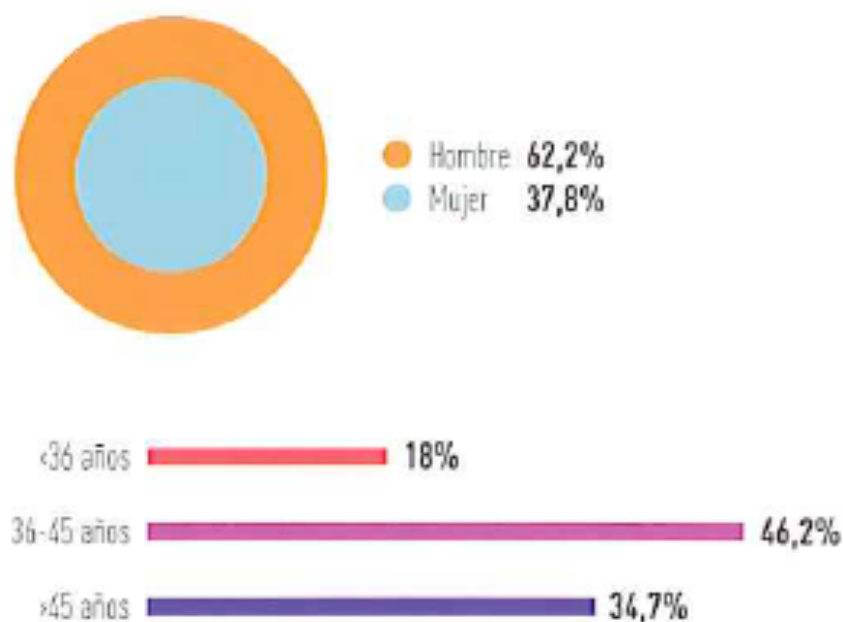
Diario Médico acometió en 2002 tres importantes iniciativas de formación continuada para médicos de atención primaria: un curso sobre seguridad vial, con la colaboración del Colegio de Médicos de Madrid; otro sobre praxis clínica y responsabilidad, respaldado por el Colegio de Médicos de Barcelona, y un tercero sobre alcohol y otras adicciones en atención primaria, con el aval del Plan Nacional sobre Drogas del Ministerio del Interior y la Sociedad Española de Toxicomanías, y acreditado por la Comisión de Formación Continuada del Sistema Nacional de Salud.

En 2002 *Diario Médico* editó *100 entrevistas a corazón abierto*, y *Las cien mejores ideas de la década*. Entre los reconocimientos recibidos *Diario Médico* recibió ese año la Placa de Oro al Mérito Sanitario, concedida por la Xunta de Galicia.

³²⁶Información obtenida del Informe Anual **Recoletos** año 2001.

Gráfico 104

PERFIL DEL LECTOR



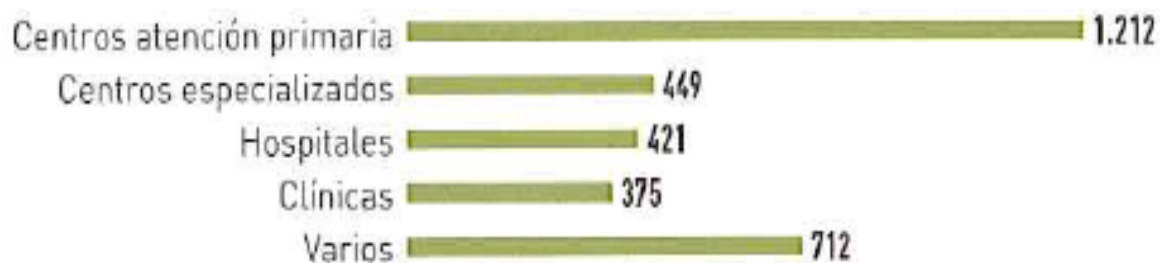
Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2003

Diario Médico continuó siendo en 2003 la publicación de referencia de la clase médica y líder indiscutible de la prensa sanitaria en España. Su difusión media diaria alcanzaba los 46.418, distribuidos de lunes a viernes en casi 3.200 centros de trabajo; hospitales, centros de Atención Primaria, de especialidades, clínicas, instituciones sanitarias y otros lugares de trabajo de los profesionales de la medicina.

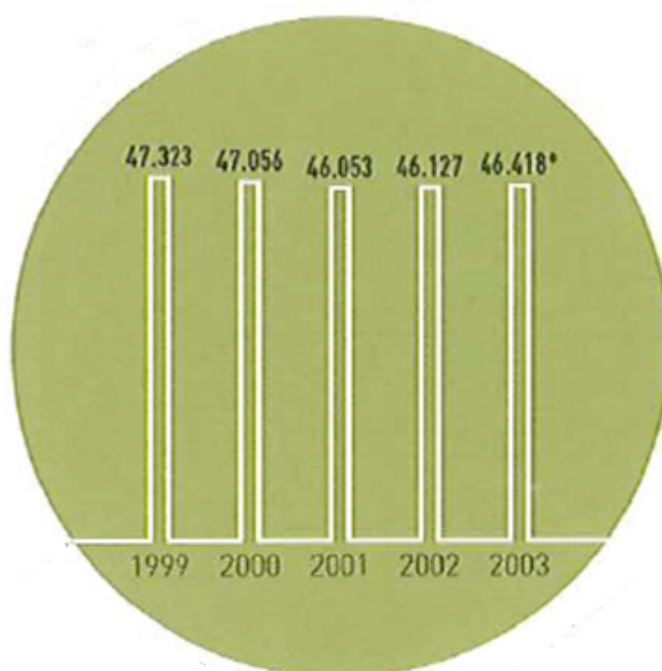
Gráfico 105

DISTRIBUCIÓN POR CENTROS



Fuente: Datos internos de la compañía.

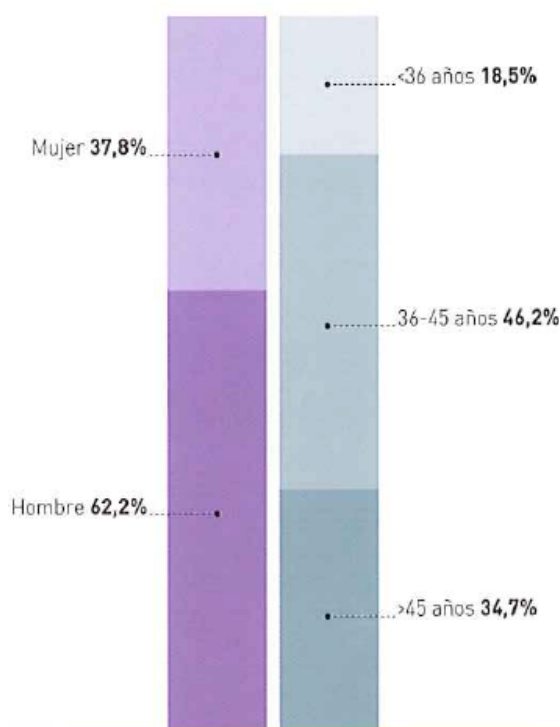
DIFUSIÓN: EVOLUCIÓN HISTÓRICA



Fuente: OJD (excepto 2003; dato interno de la compañía).

Durante sus once años de vida, *Diario Médico* recibió múltiples reconocimientos por su destacada labor informativa. En 2003 destacó el premio de Prensa de la Sociedad Española del Dolor y el recibido de la Sociedad Castellana de Cardiología.

PERFIL DEL LECTOR

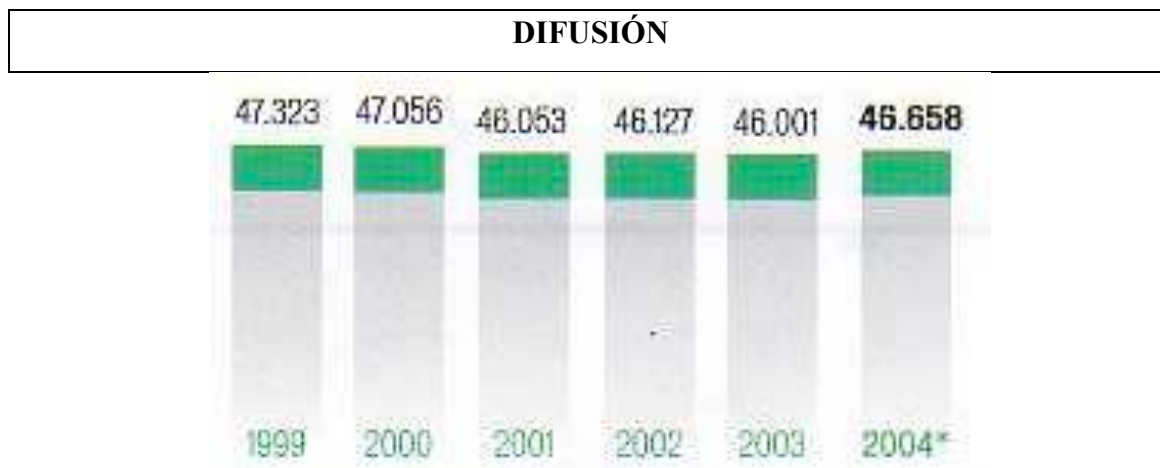


Fuente: Datos internos de la compañía.

Ejercicio 2004

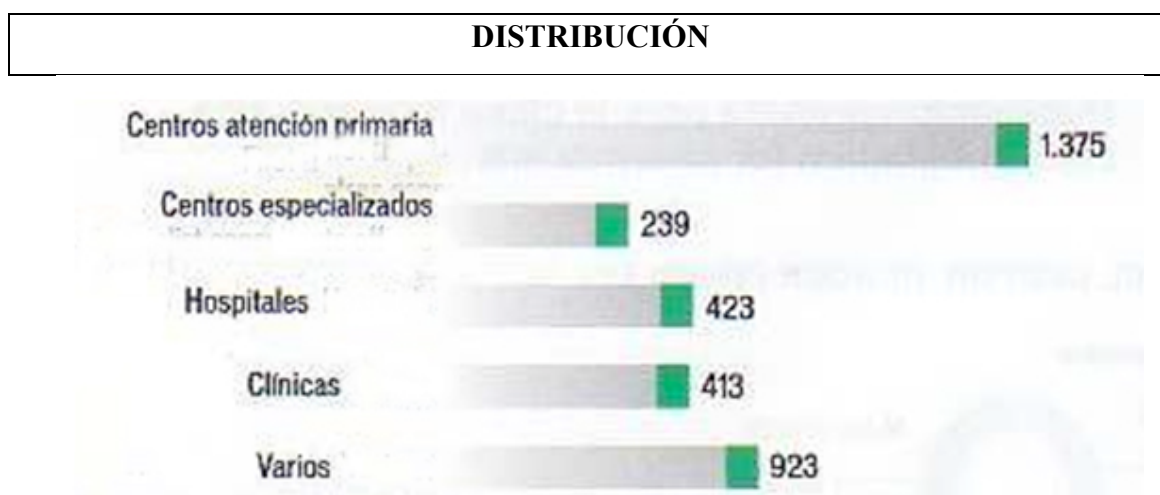
La publicación gratuita para la clase médico siguió en 2004 buenas cifras en su venta de ejemplares y en su penetración en los puntos de distribución. En el primer punto, además, experimentó una fuerte subida.

Gráfico 108



Fuente: OJD (excepto 2004; dato interno de la compañía).

Gráfico 109



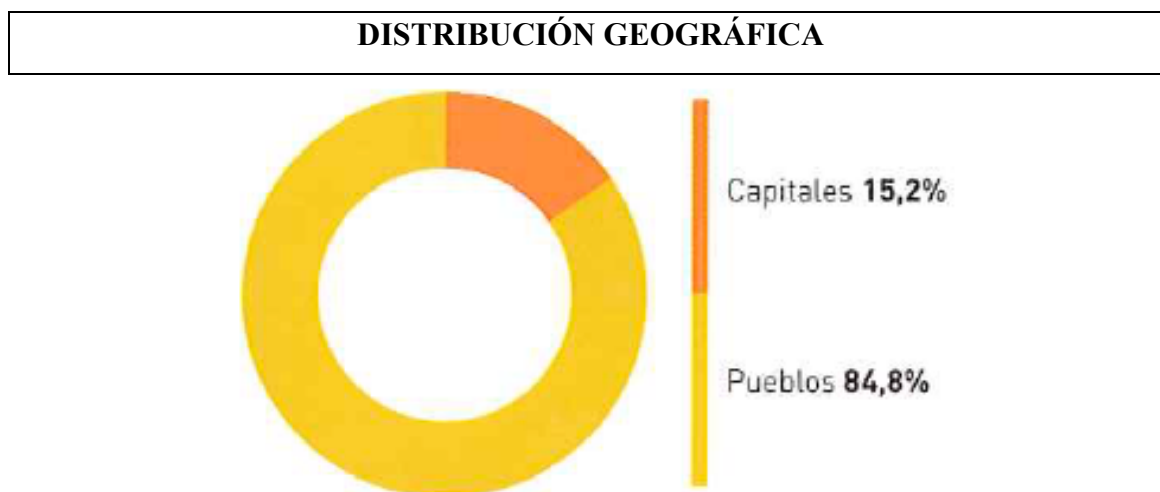
Fuente: Datos internos de la compañía.

VI.4.2. Correo Médico

Durante el año 2000, *Correo Médico*, la edición semanal de *Diario Médico*, llegó, por correo, a 13.000 médicos de localidades pequeñas y entornos rurales a los que no llegaba la distribución del diario. En el año 2002, esta publicación semanal, destinada a los profesionales que ejercen la medicina rural tuvo una difusión de 13.333 ejemplares, según OJD, y era recibida por correo por los médicos de pequeñas localidades y entornos

rurales. Y durante 2003 *Correo Médico* tuvo una difusión de 13.331 ejemplares, según OJD, llegaba todos los lunes directamente a los médicos rurales de nuestro país.

Gráfico 110

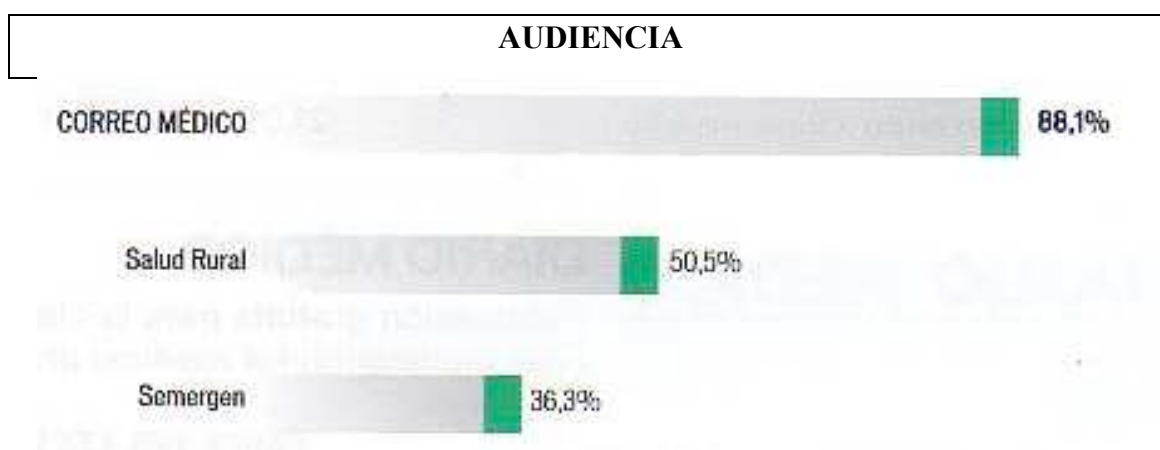


Fuente: Datos internos de la compañía.

Además de su oferta informática completa y de actualidad dirigida a este colectivo profesional rural, cabe destacar el apoyo especial que hizo al Congreso de Semergen (Sociedad Española Medicina Rural y Generalista).

En 2004, la publicación incrementó notablemente en 2004 su audiencia. Y sus ventas, según información interna alcanzaron los 13.500 anuales.

Gráfico 111



Fuente: Ipsos Eco Consulting (marzo 2004).

VI.4.3. Diariomédico.com

El portal *diariomedico.com* (www.diariomedico.com) nació a finales de 1995 vinculado a *Diario Médico*. Desde entonces enriquecía sus contenidos, diferenciándolos

de los del periódico. Además de los productos informativos y servicios de *Diario Médico*, daba a conocer acontecimientos transcurridos a lo largo del día, mediante una renovación continua de las noticias. Otros de sus servicios eran ofertas de trabajo, asesoría legal, agenda, tecnología, quién es quién, documentos y especiales. Su público objetivo estaba constituido por profesionales de la medicina, instituciones sanitarias, compañías farmacéuticas y otras empresas interesadas en el sector. En diciembre de 2000 registró 1,5 millones de páginas vistas, según datos certificados por OJD, frente a las 1,1 millones del mismo mes de 1999.

Un año después, en 2001, el portal de Internet dirigido a los profesionales de la medicina *diariomedico.com* tuvo 22,5 millones de páginas vistas acumuladas en el año, según OJD. En diciembre registró 1,9 millones de páginas, frente a los 1,5 millones de diciembre de 2000.

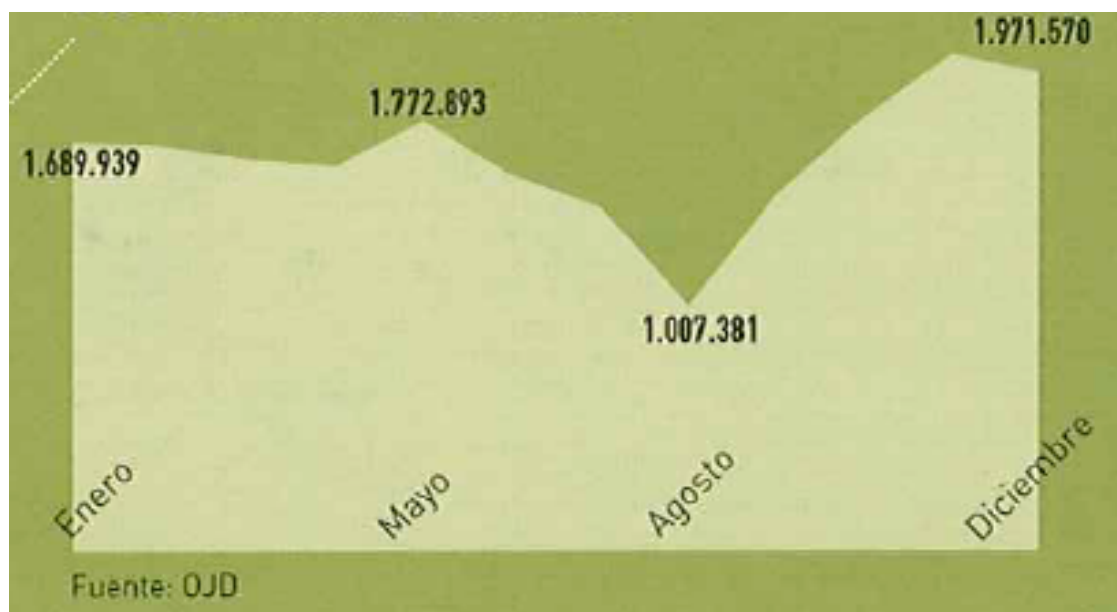
En 2002, los portales de salud *diariomedico.com*, *correofarmaceutico.com* y *ondasalud.com* contaban con una sólida posición. Entre todos ellos obtuvieron 33,6 millones de páginas vistas ese año. Además, y coincidiendo con el décimo aniversario de *Diario Médico*, el portal *Diariomedico.com* enriqueció sus contenidos. En este sentido, destacó el lanzamiento de un nuevo campo de contenidos: la teleformación o *e-learning* y varias iniciativas de comercio electrónico.

Junto a esto, también fue destaca su tienda de libros científicos que agrupaba la oferta de cinco editoriales especializadas en contenidos médicos. Los médicos podían elegir a través de su web dentro de un catálogo de más de 4.000 libros médicos.

Con una media de 2 millones de páginas vistas, *diariomedico.com* se convirtió en 2003 en un excelente asistente personal del médico. En sus páginas, los profesionales encontraban información actualizada al día, un archivo con más de 30.000 noticias, bases de datos, documentos y nuevos servicios, tales como formación médica continuada o recopilaciones sistemáticas de literatura científica.

En este año, además, renovó su diseño, tanto en apariencia como en contenidos, lo que repercutió en un ascenso continuado del número de páginas vistas.

EVOLUCIÓN PÁGINAS VISTAS



Fuente: OJD.

El portal de medicina experimentó una enorme subida entre los meses de julio y diciembre de 2004. A finales de ese año, los datos de páginas vistas alcanzaron la cifra de 2.629.752. Y el acceso a la web de los lectores fue ligeramente superior desde sus oficinas.

NÚMERO DE USUARIOS ÚNICOS



Fuente: OJD.

LUGAR DE ACCESO



Fuente: Directivos.

VI.4.4. Ondasalud.com

Desde enero de 2001 y aún en fase de desarrollo, el portal *ondasalud.com* (www.ondasalud.com), dirigido al consumidor, ofrecía información al usuario sobre variadas cuestiones relacionadas con la salud. También incorporó un servicio de segunda opinión médica.

En 2004, se calculaba que el 30% de los pacientes españoles acudían a Internet para buscar información relacionada con enfermedades y que la mayor parte de ellos acudía a su médico para que le proporcione su opinión sobre lo que ya había encontrado. *Ondasalud.com*, gracias a su contacto directo con *Diariomedico.com* se convirtió en el nexo de unión perfecto entre los profesionales y los pacientes. Así lo demostró su creciente aceptación reflejada en el millón de páginas vistas cada mes en el año 2003.

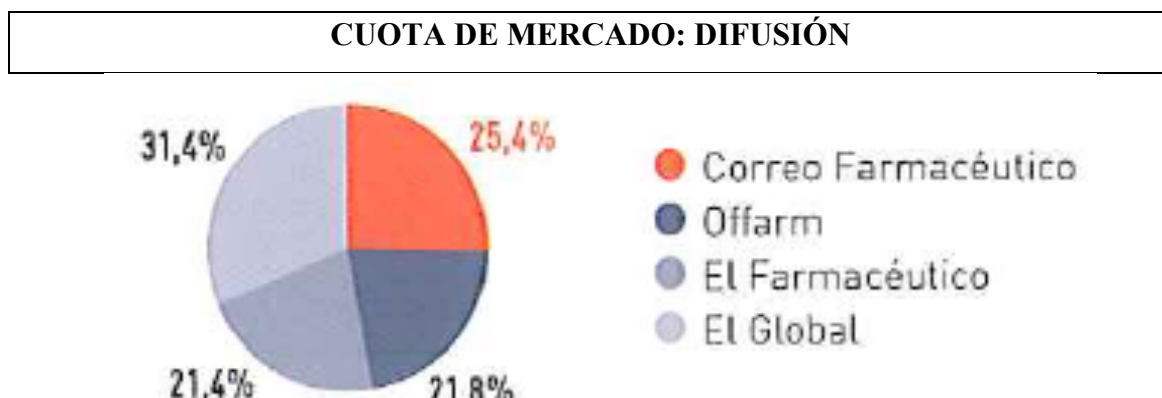
VI.4.5. Correo Farmacéutico

Correo Farmacéutico tenía periodicidad semanal y una difusión en 2001 de 22.500 ejemplares. La publicación llegaba cada lunes a todos los profesionales de la farmacia: farmacéuticos de oficina, hospitales, atención primaria, administración sanitaria e industria.

Aunque lanzado en julio de 2001, *Correo Farmacéutico* consiguió en 2002 una difusión de 21.173 ejemplares según OJD y llegaba cada lunes a todos los profesionales de la farmacia.

La publicación consiguió convertirse en el medio de información imprescindible para un colectivo de creciente protagonismo en el sector sanitario. A finales de 2002, lanzó un ambicioso proyecto que tendría su continuidad en 2003. Se trató de los *Protocolos CF*. Una serie de suplementos que desarrollan los aspectos científicos y asistenciales por patologías. Además, 2003 fue el de la consolidación de *Correo Farmacéutico*, ya que, con sólo dos años de vida, la publicación se convirtió en la referencia informativa indiscutible del mundo de la farmacia, recoge el siguiente gráfico.

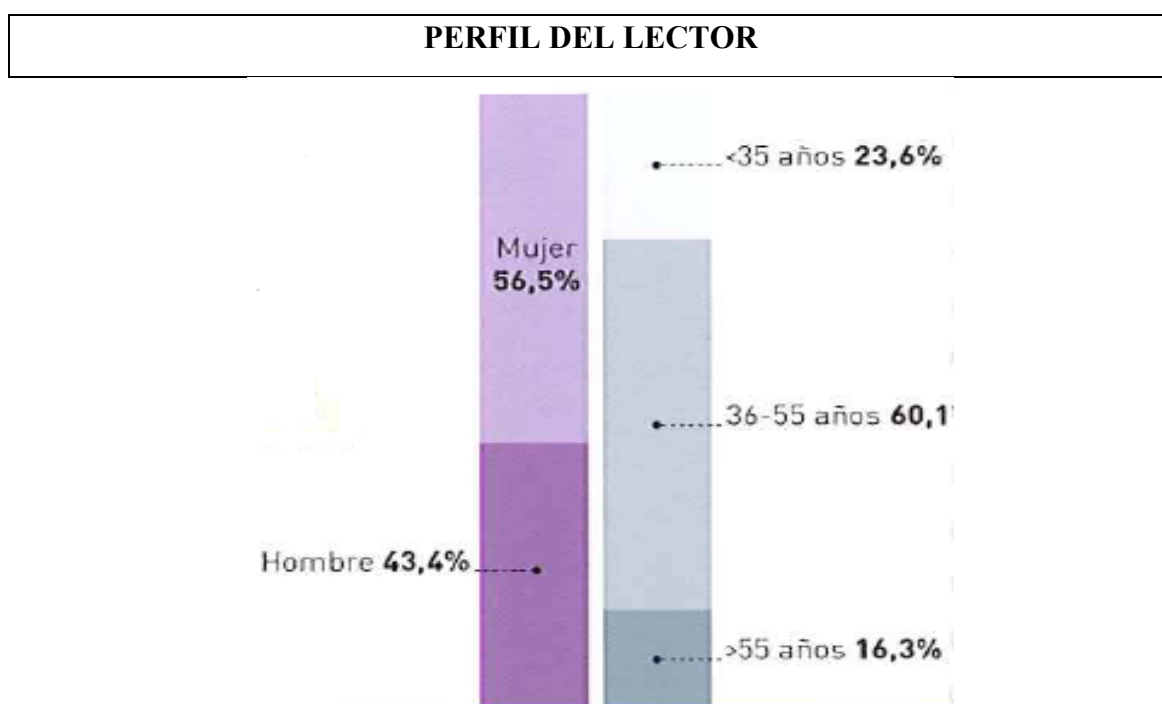
Gráfico 115



Fuente: Datos internos de la compañía.

Con una difusión de 21.579, según OJD, la publicación llegaba cada lunes a todos los farmacéuticos de España con la información más actual y rigurosa sobre la profesión y la política farmacéuticas.

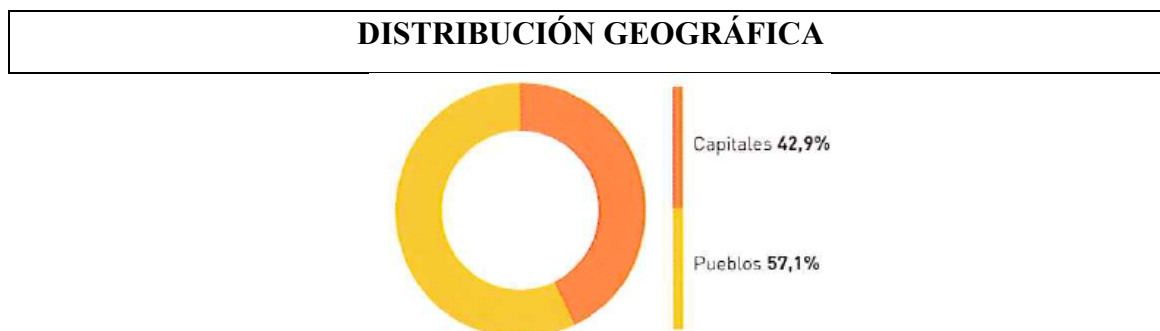
Gráfico 116



Fuente: Datos internos de la compañía.

Correo Farmacéutico ofreció en 2003 una notable oferta formativa. Destacaron la *Conferencia sobre Gestión práctica de la oficina de farmacia*, celebrada con motivo del segundo aniversario del periódico, que tuvo continuación en las páginas del periódico en secciones, así como el Taller de seguimiento farmacoterapéutico o el *Vademécum de plantas medicinales* y la serie de suplementos *Los protocolos de Correo Farmacéutico*.

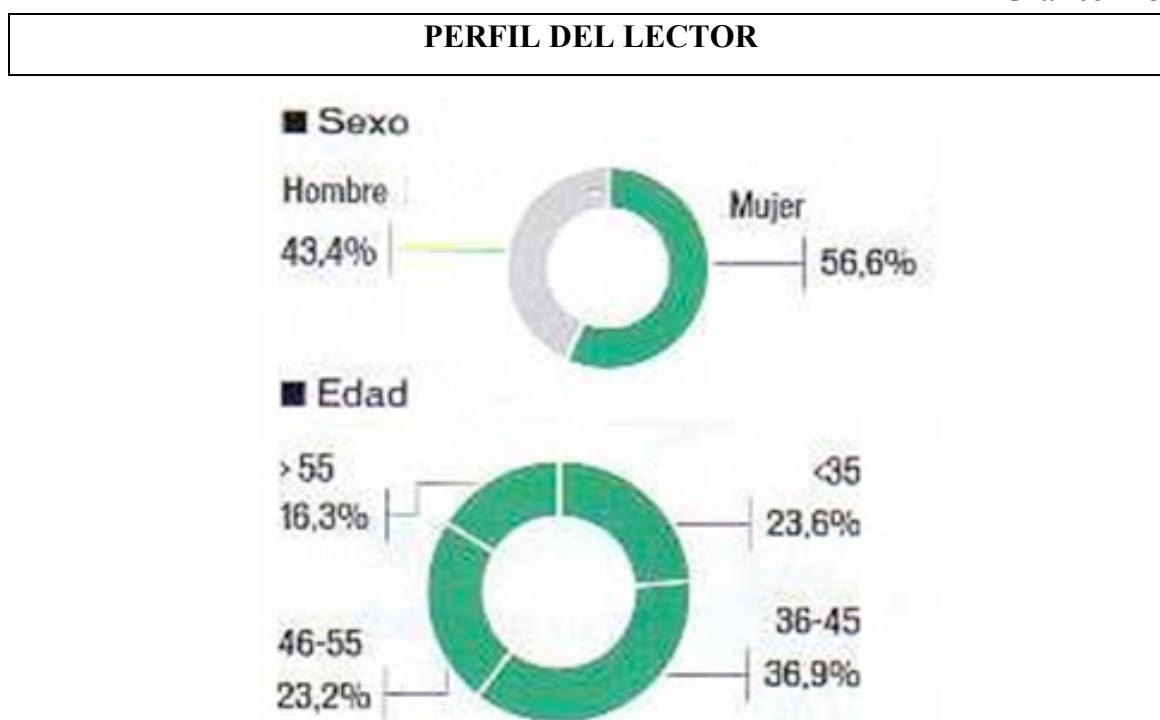
Gráfico 117



Fuente: OJD.

Entre los reconocimientos que la publicación recibió en 2003 destacaron el Premio Nacional de la Sociedad de Informática de la Salud, el Premio de la Asociación Española de Derecho Farmacéutico, y el Premio Albarelo, del Colegio de Farmacéuticos de La Coruña. Por su parte, el perfil del lector, de *Correo Farmacéutico* en 2004 fue mayoritariamente femenino, la frecuencia de la lectura y sus ventas de 22.065 ejemplares.

Gráfico 118



Fuente: Ipsos Eco Consulting.

FRECUCENCIA DE LECTURA



Fuente: Ipsos Eco Consulting.

VI.4.6. Correofarmacéutico.com

En abril de 2002 a la web de *Correo Farmacéutico* se le incorporaron bases de datos, secciones interactivas, protocolos de actuación del farmacéutico, y casos clínicos de seguimiento farmacoterapéutico.

Correofarmacéutico.com experimentó un crecimiento espectacular en 2003, pasando de 50.000 a 400.000 páginas vistas cada mes del año. En este crecimiento tuvieron mucho que ver los servicios que se crearon a lo largo del año. En primer lugar, las sinergias con el periódico provocaron que todas las iniciativas de formación (protocolos, plantas medicinales, taller de seguimiento farmacoterapéutico) tuvieran su desarrollo propio en la web. Además, se desarrollaron varios servicios propios que suscitaron gran interés entre los profesionales de la farmacia, como el examen FIR, la pregunta del día o un concurso de fotografía. El 54% de los farmacéuticos accedieron regularmente a Internet y consideraron *correofarmaceutico.com* su portal de referencia.

VI.5. Juventud

VI.5.1. Gaceta Universitaria

Gaceta Universitaria (GU) era un periódico semanal gratuito, nacido en 1991, que se distribuía en las principales universidades españolas. Su difusión semanal en 2000 fue de 173.873 ejemplares, y su público objetivo representaba una población de 1,42 millones de universitarios.

En sus diez años de vida, *GU* ofrecía a sus lectores la información que necesitaban: la puramente universitaria y académica y otras informaciones dirigidas a jóvenes entre 18 y 25 años.

En mayo de 2000 la publicación vivió un proceso de renovación de contenidos y diseño, e incorporó mayor información de cultura, música, cine, deportes, formación y empleo, informática, libros y motor, entre otras materias. La información universitaria cubría, además, tanto el ámbito nacional como el local. Tenía cinco ediciones especializadas en las siguientes zonas: Andalucía, Cataluña, Centro (Madrid, Salamanca y Valladolid), Levante (Comunidad Valenciana y Murcia) y Norte (Galicia, Asturias, País Vasco y Aragón).

Gaceta Universitaria, reestructuró sus contenidos y tuvo una difusión media semanal de 150.000 ejemplares en 2001, según datos internos. El objetivo del cambio fue ofrecer información de calidad, útil y entretenida, a los universitarios españoles, sobre formación, vida universitaria, iniciativas de universidades públicas y privadas, masters, salidas profesionales y empleo, informática, motor, deportes, música, cine y libros etc. La publicación, que era gratuita, se dirigía así a un público objetivo de 1,5 millones de universitarios.

En el año 2002, la publicación semanal gratuita dirigida a los universitarios españoles, tuvo una difusión media semanal de 150.760 ejemplares, según OJD, y destacó como uno de los protagonistas principales de las universidades españolas, a través de sus propias páginas y de las actividades que promovía.

El perfil del lector de *Gaceta Universitaria* hizo a este medio especialmente atractivo para muchos segmentos de anunciantes: edad entre 18 y 25 años, residente en capitales de provincia, perfil socioeconómico medio y medio-alto, alto nivel de formación y muy familiarizado con las nuevas tecnologías. *Gaceta Universitaria* se dirigía a un público objetivo de más de 1,5 millones de universitarios y mantenía sus cinco ediciones: Andalucía, Cataluña, Centro, Levante y Norte. La multi-edición con la que contaba, le permitió dar mayor cobertura a los contenidos locales y lograr una mayor proximidad con sus lectores y anunciantes.

Gaceta Universitaria publicó por primera vez en 2002 el ranking de las universidades españolas, con una inmensa repercusión de los medios tanto en prensa como en radio y televisión. Además, en *Gaceta Universitaria* se dio a conocer a los jóvenes las claves del éxito en los exámenes, las fórmulas para enfrentarse a una entrevista de trabajo y las posibilidades que ofrece su propio campus. En 2002 nació la iniciativa solidaria que culminó con la mayor ayuda humanitaria recibida por Afganistán en toda su historia: *S.O.S Kabul*. Se trató de una campaña desarrollada durante algo menos de tres meses en todas las universidades españolas y que recabó 43 toneladas de material escolar que llegaron a Kabul el 23 de noviembre de 2002 en un avión Antonov, gracias al apoyo logístico del Ministerio de Defensa español.

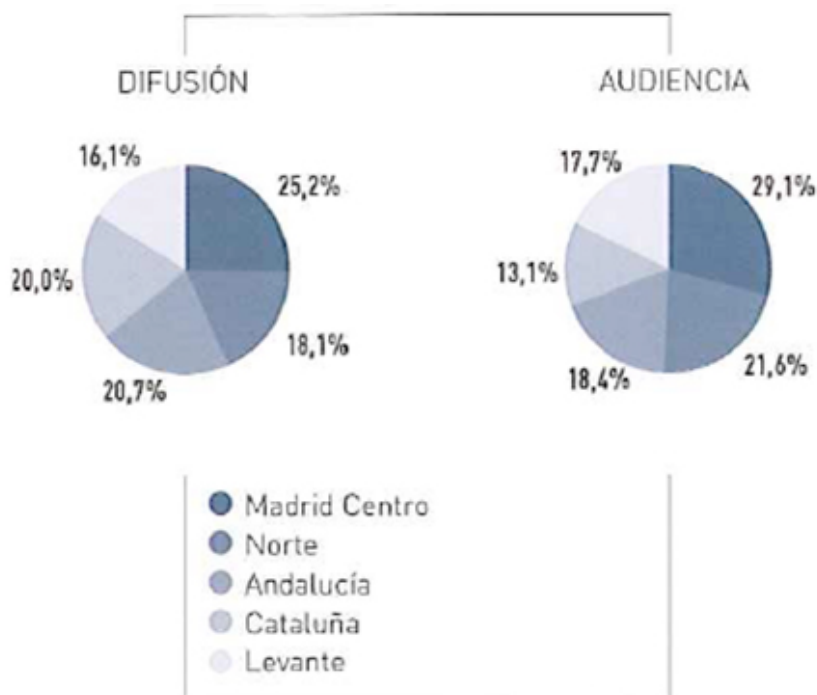
Otros acontecimientos del año fueron el I Congreso de Universidades, celebrado en noviembre en Salamanca, y el cine fórum de *Gaceta Universitaria*. Además, la revista publicó suplementos y ediciones especiales vinculadas a eventos y acontecimientos universitarios como selectividad, masters, universidades de verano y ferias, entre otros.

En 2003, que *Gaceta Universitaria* mantuvo su liderazgo en las universidades españolas con su información, pegada a la actualidad, y que recogía las iniciativas y preocupaciones de los jóvenes. Fue una publicación capaz de llegar a Bagdad, semanas antes del inicio de la guerra, para contar a los universitarios españoles cómo vivían sus homónimos iraquíes la amenaza del conflicto bélico.

Se trataba de una publicación que, además, que atendía el interés humano de los universitarios al igual que el académico o las salidas profesionales. Sus informaciones servían para orientarles sobre su futuro, apasionarles con su presente o hacerles mirar más lejos, gracias a la creación de una sección internacional.

Gaceta Universitaria, además, pasó en 2003 un examen, efectuado por AC Nielsen, en el que los universitarios españoles calificaron la calidad y el interés de su información con una nota superior al notable. Consideraron a *Gaceta Universitaria* una publicación creíble, entretenida, informativa y útil. Y la gran mayoría se sentían identificados con ella.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



Fuente: OJD (Difusión) / Nielsen (Audiencia).

Las Guías de Universidades que ofrecía la publicación recogían información de todas las universidades españolas con las titulaciones que ofrecían, sus bibliotecas, cursos de postgrado, teléfonos y direcciones... También incluían todas las titulaciones que se impartían en nuestro país, con sus salidas profesionales, las asignaturas troncales, y las universidades que las imparten. En 2004, la publicación siguió creciendo. Según OJD vendió un total de 122.656 ejemplares. Nielsen cifró sus lectores en 412.000. Madrid y el centro de España fueron las áreas de mayor seguimiento por sus lectores.

Gráfico 121

AUDIENCIA POR ZONA GEOGRÁFICA



Fuente: Nielsen.

VI.5.2. **tugueb.com**

El portal *tuGueb.com* (www.tugueb.com) fue un proyecto concebido en 1999 y que empezó a ser operativo en 2001. Su contenido estaba enfocado a la juventud. Pretendía crear una comunidad virtual de gente joven y alumnos de universidades. Ofrecería contenidos propios y diferenciados respecto a los de *Gaceta Universitaria*. Incluiría información sobre formación universitaria, becas y masters, y también sobre actividades para el tiempo libre como aficiones y espectáculos. El segmento de población al que iría dirigido el portal destacaría especialmente en la utilización de Internet como instrumento de formación y ocio.

En 2001, en efecto, nació el portal de Internet *tuGueb.com*, que incluyó contenidos sobre formación universitaria, becas, masters, etc. Su audiencia alcanzó las 8,9 millones de páginas vistas en 2001.

El portal *www.tugueb.com* estaba concebido como un verdadero medio de comunicación entre gente joven en general y estudiantes universitarios en particular; el segmento de población que más utiliza Internet.

En 2002 se convirtió en una herramienta útil para los jóvenes que requerían un lugar de encuentro donde conocer las últimas novedades de su campus, información puntual sobre la universidad, becas y prácticas, y también la actualidad del mundo del cine, música, videojuegos, Internet, motor, moda y cómic. Con todo, en el año 2002 tuvo 18,7 millones de páginas vistas; un 52% más que en el año anterior.

El año 2003 *www.tugueb.com* cambió de aspecto hacia una imagen mucho más visual y sencilla de leer y navegar, lo que le aportó un importante incremento de páginas vistas. Además, los especiales de cine y una encuesta semanal, fueron lo más exitoso del año. Junto a esto, el portal incorporó ese año una mayor interacción con los jóvenes para elegir sus propios Oscar, las mejores ideas jóvenes del año, el coche universitario del año e incluso su once ideal de la Liga de fútbol. Mención especial merece la aparición del nuevo portal de videojuegos, *Guplayer*, que incorporó información actualizada al minuto de todas las plataformas y juegos.

VI.5.3. MMM

En octubre de 2000 se lanzó el producto *MMM* (Música, Movies y Más). Un magazine de música y cine de carácter mensual que nació como un suplemento de *GU* y que era una publicación independiente que se distribuía una vez al mes entre los universitarios españoles. Un año después, en 2001, la publicación se afianzó en el mercado.

Durante 2002, continuó su afianzamiento, aunque cambió de nombre por el de *eMe*. Su difusión aquel año se situó en 80.000 ejemplares. Andando el tiempo, *eMe*, la revista mensual de música y cine que editaba *Gaceta Universitaria*, experimentó una revolución en sus contenidos y llegó a la gala de los Oscars, la fábrica de los sueños de George Lucas, el barco de Russell Crowe en *Master & Comander*, entrevistando a las grandes figuras del cine español e internacional.

VI.5.4. Dmoda

Esta publicación, también gratuita, lanzada a finales de 2001, protagonizó en 2002 su primer ejercicio completo. Su gran acogida entre lectores y anunciantes propició que su periodicidad pasara de ser semestral a trimestral. Su difusión fue de 60.000 ejemplares.

De la mano de esta publicación, nació el *Certamen de Jóvenes Diseñadores de Gaceta Universitaria*, que celebró dos ediciones en 2002. En ellas, los estudiantes de Diseño de Moda tuvieron la oportunidad de presentar sus creaciones.

La revista gratuita de moda joven mantuvo su presencia con los números de primavera, verano, otoño e invierno. Se trataba de una publicación con gran calidad de papel e impresión que contaba a los universitarios todos los secretos de la moda, peinados, maquillaje... a través de la experiencia e incluso utilizando como modelos a personajes famosos de la vida joven española.

VI.5.5. Dverano

Gaceta Universitaria salió de los campus para seguir con sus lectores en vacaciones. La revista *Dverano*, con contenidos de ocio, espectáculos y pasatiempos, se

distribuyó por primera vez en 2002 por las playas españolas -un número en julio y otro en agosto-, embuchada en *Marca*, y tuvo una tirada superior a los cien mil ejemplares. *Dverano* se convirtió en 2003 en quincenal y una guía de ocio para jóvenes completó con la salida de otro especial *Dnavidad*.

VI.6. Venta de espacios publicitarios

A comienzos del 1999, Novomedia S.A., empresa filial al 100% de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., se encargaba de diseñar la estrategia de venta y explotación de los espacios publicitarios de las publicaciones y servicios informativos tanto de **Recoletos** como de terceras entidades.

Novomedia S.A. tenía su sede principal en Madrid y actuaba con delegaciones en Cataluña, País Vasco, Valencia, Andalucía y Galicia. Su plantilla era de 93 personas, de las que 23 se dedicaban a la venta de espacios publicitarios de entidades distintas a **Recoletos**.

Al finalizar 1999, Novomedia S.A. alcanzó una facturación neta de 13,4 millones de euros, sobre una producción bruta de publicidad de 153 millones. El 42% de los ingresos netos fueron generados por las comisiones procedentes de espacios publicitarios de productos y servicios de **Recoletos**. El restante 58% se debió en su gran mayoría a las comisiones por venta de espacios publicitarios de Telemadrid.

En virtud de los acuerdos firmados entre Novomedia S.A. y las sociedades Telemadrid, y Onda Madrid, Novomedia S.A. gestionó, en exclusiva, desde agosto de 1997, sus espacios publicitarios, percibiendo una comisión por la comercialización de los mismos, que se determinaba en función del volumen de venta de publicidad realizado, y cuyos parámetros se actualizaban anualmente.

El 20 de diciembre de 1999, Telemadrid, Onda Madrid y Novomedia renovaron la relación por la que la tercera comercializa los espacios publicitarios de las dos primeras hasta finales del año 2003. El acuerdo alcanzado permitió a Novomedia gestionar en exclusiva la práctica totalidad de la publicidad de Telemadrid y Onda Madrid. Además, Novomedia tenía contratos con otras entidades para la comercialización de su publicidad.

VI.7. Impresión de periódicos

Ya aludimos, en el apartado relativo al proceso operativo de **Recoletos**, a la actividad de impresión de periódicos, llevada a cabo por el Grupo. Añadiremos, que algunas de las compañías allí citadas, realizaban trabajos para terceros. Sus clientes principales eran *Financial Times*, *Daily Mirror*, *Daily Record* y *Editorial de Gacetas Locales*.

La facturación consolidada de las seis sociedades ascendió, al finalizar 1999, a 12,53 millones de euros, el 70% de los cuales fue facturado por compañías del Grupo **Recoletos**. Esta actividad impresora aportaba, aproximadamente, el 3% del margen bruto consolidado de **Recoletos**.

Las características principales de los contratos de impresión con terceros con una duración igual o superior a dos años, contraprestación media mínima garantizada y contraprestación adicional en función del volumen de ejemplares impresos diariamente.

Por aquella época, **Recoletos** tenía previsto dar entrada en el capital de alguna de estas sociedades a socios terceros con experiencia en el negocio de la impresión de periódicos.

VI.8. Distribución de publicaciones

Otra de las áreas del Grupo fue la distribución de publicaciones. RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. participaba en diversas sociedades dedicadas a la distribución de publicaciones, tanto para productos de **Recoletos** como de terceros.

A comienzos de 2000, el peso de las actividades de las siete compañías de distribución participadas, que consolidaban bien por integración global o por puesta en equivalencia, representó, aproximadamente, un 4% de los ingresos consolidados y un 1% del margen bruto consolidado de **Recoletos**.

VI.9. Conferencias y formación

Recoletos Conferencias y Formación era una unidad de negocio operativa integrada en **Recoletos**, dedicada a la formación de directivos. Organizaba unos sesenta eventos por año, que tenían lugar en Madrid, Barcelona y otras capitales de provincia. Las temáticas eran seleccionadas por su importancia y su actualidad. También desarrollaba su actividad en Internet, a través del portal Expansión Directo, con el fin de actuar como un foro de seguimiento y actualizar la documentación entregada a los participantes de los actos organizados. Asimismo creó *La Factoría de Internet* como foro de encuentros entre emprendedores e inversores de la nueva economía.

En el año 2001, Recoletos Conferencias y Formación, actividad englobada dentro del área de información económica, facturó 4,3 millones de euros en 2001 y logró atraer a cerca de 10.000 asistentes a los 65 eventos que organizó. Además de la actividad tradicional de organización de conferencias, **Recoletos** comenzó a diversificarse hacia la formación, como los cursos a medida para empresas y colectivos profesionales, y los primeros proyectos con aplicaciones prácticas en el ámbito del *e-learning*.

En 2002, la división de **Recoletos** especializada en la organización de conferencias, seminarios, cursos y otros instrumentos de formación, tuvo un comportamiento extraordinario en el año 2002. Tras la celebración de casi un centenar de conferencias y eventos especiales y la aplicación de una estricta política de control de costes, Recoletos Conferencias logró unos resultados récord en 2002 y se convirtió en una referencia del máximo nivel en su sector y consolidó su prestigio entre los directivos de las grandes empresas españolas.

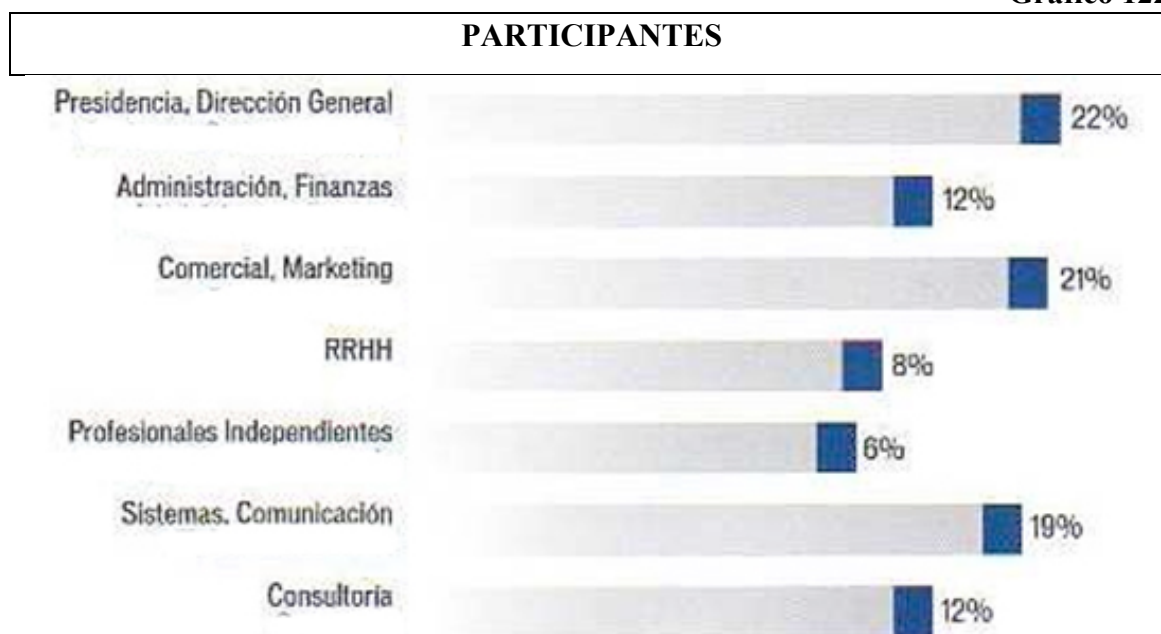
Durante el año 2003, Recoletos Conferencias y Formación (RCF) continuó organizando eventos profesionales para directivos y profesionales de los principales sectores de la economía española. Reunía a los mejores ponentes: expertos de reconocido prestigio en su área de actuación, líderes empresariales, directivos de las empresas más innovadoras, gestores de éxito, consultores de primer nivel, así como a representantes del Gobierno y la Administración. RCF programaba e impulsaba espacios de *networking* y de información en directo para apoyar el intercambio entre profesionales.

El perfil directo de los participantes era el siguiente:

- Más de 9.000 directivos han pasado por nuestros foros, siendo actualmente en torno a 4.000 personas las que asisten cada año a nuestros encuentros.
- Más de 50 empresas patrocinan cada año nuestros distintos foros.

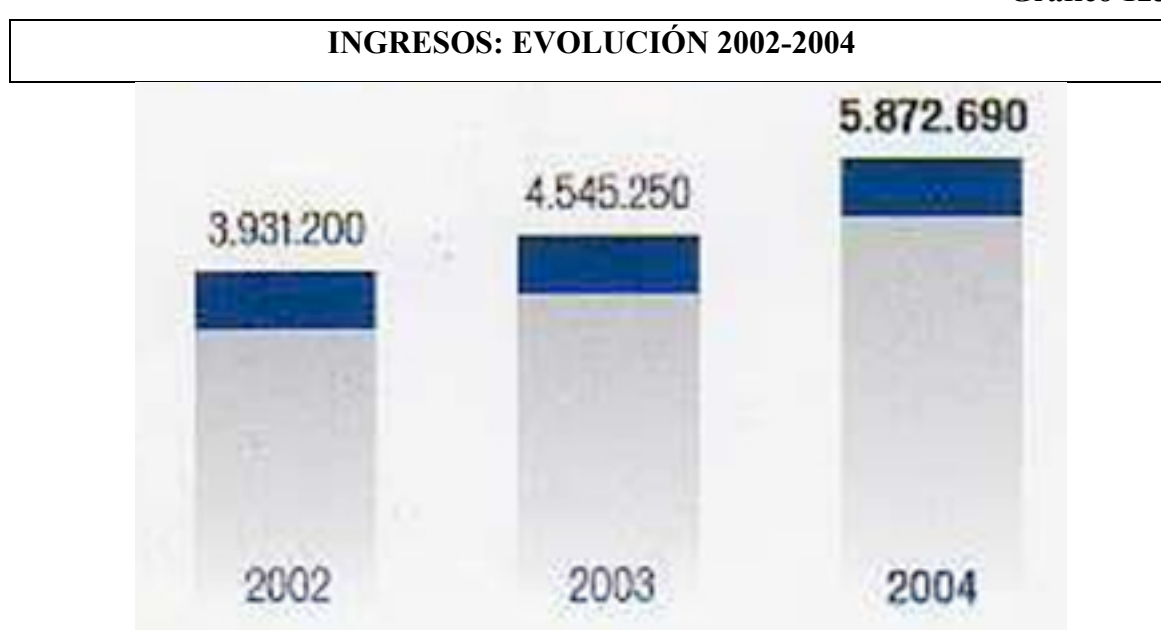
En 2004 RCF realizó más de 1000 eventos en los que participar alrededor de 4.000 personas. Y os ingresos superaron los cinco millones de euros.

Gráfico 122



Fuente: Datos internos de la compañía.

Gráfico 123



Fuente: Datos internos de la compañía (Datos en euros).

VI.10. Información general

Prensa escrita, Internet, radio digital, telefonía móvil y televisión interactiva conformaron las áreas en las que **Recoletos** dio pasos muy importantes para consolidarse como uno de los máximos referentes en el campo de la comunicación dentro de los mercados de habla española y portuguesa.

Ejercicio 2000

Durante el año 2000 estos fueron los principales movimientos que tuvieron lugar en el área de Información General de **Recoletos**.

- **Unedisa**

Recoletos canalizaba sus principales iniciativas a través de Unedisa, sociedad productora de contenidos de información en varios medios de comunicación, y de la que poseía el 30% del capital desde abril de 1999.

Unedisa, editora del diario *El Mundo*, desarrollaba una importante actividad en Internet, editaba seis revistas de diversas temáticas y producía contenidos para la televisión comercial. Además, Unedisa poseía once licencias de radio en frecuencia modulada, una licencia con cobertura nacional para la emisión de programación radiofónica en tecnología digital y participaba con un 14,7% en la compañía Sky Point (de la que **Recoletos** tenía otro 14,7%), concesionaria de una licencia de LMDS.

Los vínculos de **Recoletos** con Unedisa permitieron importantes sinergias entre ambas empresas en campos como la compra de papel, la impresión y la distribución. Además, acometió proyectos de colaboración en los contenidos de sus publicaciones y se realizaron varias alianzas para la adjudicación de licencias, como en los casos de Sky Point y Veo Televisión.

Unedisa: El Mundo

El diario *El Mundo*, fundado en 1989 por un grupo de periodistas y empresarios, se consolidó como el segundo periódico de información general por número de lectores y tercero en difusión media diaria en España. En el año 2000 *El Mundo*, que publicaba diariamente 15 ediciones, alcanzó una difusión media de 292.161 ejemplares, según datos

pendientes de certificación por OJD, frente a los 285.303 de 1999. El diario logró la segunda audiencia más alta de los periódicos de información general de España, según datos del EGM a 31 de diciembre de 2000: 996.000 lectores, frente a los 920.000 del año anterior.

Unedisa: El mundo.es

elmundo.es (www.elmundo.es) fue el periódico digital de información general más consultado por los internautas a lo largo del año 2000, con una cifra en diciembre de 2000 de 38 millones de páginas consultadas, según datos pendientes de certificación por OJD.

El portal, que fue una de las primeras iniciativas digitales que se desarrollaron en España, nació a finales de 1995. *El Mundo* desarrolló a lo largo de los años precedentes el buscador denominado Ariadna, una empresa proveedora de acceso a Internet (ISP) denominada Mundo Free (en colaboración con Comunitel) y varios portales verticales (en colaboración con empresas como El Corte Inglés, el grupo Barceló o Travel 24).

Unedisa: Otras publicaciones

A través de sociedades filiales y junto a socios profesionales minoritarios en alguna de ellas, Unedisa editaba seis revistas: *Newton* (divulgación científica), *La aventura de la Historia* (temas históricos), *Descubrir el Arte* (divulgación del arte), *Siete Leguas* (semestral sobre viajes), *Megatrix* (contenidos infantiles), *Tomorrow* (Internet, nuevas tecnologías y futuro) e *Interiores* (revista de decoración).

Unedisa: El Mundo Televisión

A finales de 1997, Unedisa puso en marcha su División Audiovisual como parte de su estrategia de diversificación. Desde entonces, la sociedad ha desarrollado múltiples actividades en el campo de la televisión a través de El Mundo Televisión. Unedisa apostó por la producción propia de programas. *El Mundo Televisión* contaba entre sus clientes con las principales cadenas comerciales de televisión.

Además de su presencia en Unedisa, **Recoletos** tenía participaciones estratégicas en compañías que distribuían contenidos a través de otros canales.

- **RTL Group**

En septiembre de 2000 RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. aportó sus participaciones del 10% y del 5% en Antena 3 Televisión y Vía Digital, respectivamente, a RTL Group, a cambio del 1,864% del capital social de esta última. El nuevo RTL Group fue el resultado de la fusión entre CLT-UFA, el propio RTL-Group y Pearson Televisión y dio lugar a la creación de un grupo paneuropeo de televisión.

Su actividad estaba dividida en tres áreas de negocio principales. RTL Group participaba en gestión de canales y plataformas de televisión de carácter comercial, como RTV (Alemania, 89%), M6 (Francia, 42,3%), Holland Media Group (Holanda, 100%), Canal 5 (Reino Unido, 35,4%), Antena 3 (España, 16,3%) y Vía Digital (España, 5%). También producía y gestionaba los derechos de contenidos para televisión (160 programas de televisión en 35 países, que suponían aproximadamente 10.000 horas de programación por año) y controlaba las emisiones de varios canales de radio en varios países europeos.

- **Vevo Televisión**

En noviembre de 2000, el consorcio *Vevo TV* (en el que **Recoletos** participaba directamente con un 25,5%, y a través de Unedisa, con otro 25,5%) obtuvo una licencia de televisión digital terrenal para emitir por ondas hertzianas sin codificar en abierto.

- **Telecomunicaciones: LMDS**

En marzo de 2000 Sky Point, una compañía en la que **Recoletos** participaba con un 14,7% y Unedisa con otro 14,7%, obtuvo una licencia LMDS de la banda de 26 GHz, para operar en telefonía inalámbrica. Esta licencia permitió ofrecer a los clientes llamadas locales gracias a la tecnología vía radio.

Ejercicio 2001

En 2001, **Recoletos**, a través de su participación del 30% en Unedisa, consiguió fortalecer su posición en el área de información general. El diario editado por Unedisa, *El Mundo*, consolidó de forma indiscutible su situación como segundo periódico de información general en España y logró aumentar las ventas en un 7,9% y volver a alcanzar una cifra récord de difusión media de 314.108 ejemplares.

Elmundo.es también marcó un récord. En diciembre de 2001 alcanzó un tráfico de 105 millones de páginas vistas.

Junto a esto, *El Mundo* vendió 28,7 millones de libros de la colección de las 100 mejores novelas en castellano del siglo XX y cerró un acuerdo con *El Correo Gallego* para su distribución conjunta con *El Mundo* en Galicia. Por su parte, Sky Point -empresa en la que **Recoletos** participaba directamente con un 14,7%- desarrolló su plan de negocios según las previsiones. La compañía desplegó la red en 31 ciudades e inició su campaña comercial en septiembre. Sky Point consiguió 208 nuevos clientes en los últimos cuatro meses del año y obtuvo el premio Wemmy 2001 al producto más innovador del mundo por su conexión a Internet sky 4 megas, otorgado por la WCAI.

Veo TV -empresa en la que **Recoletos** participaba directamente con un 28%- desarrolló un proyecto en 2001 para iniciar sus emisiones de televisión digital terrestre gratuita a lo largo de 2002.

Ejercicio 2002

Durante el año 2002, la situación del Grupo **Recoletos**, la resumen las siguientes palabras del director general de Información Deportiva de entonces, Manuel Saucedo. “Hemos vuelto a crecer con una apuesta valiente de renovación y hemos hecho frente a la crisis publicitaria rentabilizando al máximo todos los acontecimientos deportivos del año³²⁷”.

La amortización del fondo de comercio, sin variación en sus criterios con respecto al ejercicio anterior, alcanzó los 11,48 millones de euros. En este epígrafe destacó la amortización del fondo de comercio correspondiente a nuestra participación en Unedisa (30% **Recoletos**) de 8,69 millones de euros en el año 2002.

El resultado de participadas incluyó la puesta en equivalencia del resultado de Unedisa, de Veo TV y de las compañías de distribución.

Con fecha 26 de septiembre y con efectos retroactivos a 1 de enero de 2002, se fusionaron la sociedad Sky Point S.A., en la que RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. tenía un 14,7%, con la sociedad Abrared S.A., creando la sociedad Neo-Sky 2002 S.A. Posteriormente, como consecuencia de distintas operaciones

³²⁷Palabras recogidas en el Informe Anual **Recoletos** año 2002.

societarias (venta de acciones y dilución por la no suscripción de una ampliación de capital), la participación directa a 31 de diciembre de 2002 de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en Neo-Sky 2002 es del 2,3%. El resultado de participadas incluyó la puesta en equivalencia del resultado de Unedisa, de Veo TV y de las compañías de distribución.

Ejercicio 2003

Por lo que respecta a 2003, con fecha 6 de marzo de ese año, Recoletos Información S.L., formalizó la venta a la sociedad RCS Internacional Newspaper B.V., filial de RCS Editori SpA, la participación que tenía del 30% en Unedisa, editora del diario *El Mundo*. El precio acordado para la transacción fue de 80 millones de euros. **Recoletos** adquirió la participación en Unedisa en el mes de abril de 1999 por un precio de 63,11 millones de euros.

El resultado de participadas incluyó la puesta en equivalencia del resultado de las compañías de distribución. Las plusvalías generadas por la venta de nuestra participación del 30% en Unedisa, de 46,89 millones de euros, se incluyeron como resultado extraordinario en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Compañía.

Ejercicio 2004

A lo largo de 2004, lo más destacado fue el lanzamiento en julio de ese mismo año de *Rumbo*. El diario en español para población hispana en Texas (Estados Unidos). En el mes del lanzamiento se asentó en San Antonio. A Houston llegó en agosto. Valley lo vio en sus kioscos en octubre. Y en Austin apareció en noviembre. La distribución media fueron 89.000 ejemplares en unos 3.550 puntos.

Ejercicio 2005

Por su parte, el año 2005 estuvo presidido por el anuncio de la sociedad RETOS CARTERA, S.A. de OPA sobre RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A, que ya ha sido ampliamente tratado en el apartado V.6 y siguientes.

Junto a esto, y a nivel macroeconómico se vislumbraba la consolidación de la recuperación iniciada en dicho ejercicio. Sin embargo, la compañía era consciente de los posibles riesgos que se podrían presentar en el camino y que se enumeran a continuación:

1.- **Comportamiento cíclico de la publicidad:** El mercado publicitario en España tiene un marcado carácter cíclico que se acentúa en las épocas de crisis o con las muestras de debilidad económica.

2.- **Fluctuaciones en el precio del papel:** El papel suponía casi un 20% de los gastos operativos de **Recoletos**. Habida cuenta de los precios del papel en los próximos años, un aumento de la mencionada materia prima afectaría negativamente la situación financiera de **Recoletos**.

3.- **Competencia:** El entorno competitivo de **Recoletos** estaba integrado por distintos operadores de la industria de la información. Dicha competencia, existente o incrementada en un futuro, podría tener un efecto negativo en la situación financiera o en los resultados de **Recoletos**.

Editorialmente el hecho más destaca fue el lanzamiento de una nueva publicación de información general denominada *Qué!*, cuya presencia inicial fueron 12 ciudades españolas.

CAPÍTULO VII

RECURSOS HUMANOS DEL GRUPO

VII

VII.1. Principios de gestión de recursos humanos y del conocimiento

La empresa “es el lugar en que los hombres se reúnen y trabajan, empleando su tiempo y su fatiga en la creación en común, hallándose por ello, profundamente marcada por el marchamo de lo humano”.

La más alta forma de conexión entre los hombres reside en el lenguaje y no en el dinero” ³²⁸. Aunque la actividad productiva es distinta de la actividad directiva, es menester, en la empresa, entenderlas sin disociarlas. Desconocer o rechazar alguna de las dos actividades enunciadas, implica que la ética es incapaz de penetrar en las actividades empresariales y se convierte en cosmética. La antropología de la acción directiva se ocupa de los rasgos característicos de la dirección de hombres. Dirigir es, estrictamente,

³²⁸Cfr. Pág. 103 de la presente Memoria.

dirigir a hombres. Y, en el hombre, todo está interconectado e interrelacionado. Por lo que, la condición para que una actividad humana marche adelante es la confianza entre las personas.

Una manera de entender al hombre es estudiarlo, exclusivamente, como un *solucionador de problemas*. Sin embargo, críticos a este planteamiento como POPPER, K. y los sociólogos de la escuela de Fráncfurt, afirman que si bien es cierto que un directivo es un hombre que se enfrenta a problemas -muchas veces los directivos han de capear temporales-, la solución a estos es el logro de éxitos a corto plazo, pues no siempre el directivo tiene éxito, *no siempre todo le va bien*, no siempre es un triunfador. Por ello, ganar mucho dinero es un objetivo mediocre. Otra cosa es tomarlo como medio y no como objetivo. Se puede ganar muchísimo dinero, pero eso no significa alcanzar grandes objetivos. A veces, los éxitos llevan a pensar que la condición humana es habitar en un mundo lleno de facilidades, pero la realidad no es esa. Lo normal es conseguir lo que nos proponemos con esfuerzo y dificultades.

Para conseguir cosas grandes se requiere aunar muchos esfuerzos y tensar muchas potencias humanas. De ahí que las épocas de crisis tienen un *efecto despertador*. Para resolver los problemas lo primero es un *buen diagnóstico*. Sólo si se escarba en los porqués la *solución* se fundamenta en una *base racional*. Antes de tomar una *decisión* hay que *deliberar*. El hombre es un solucionador de problemas si es capaz de controlar su *miedo*, por lo que le amenaza. El directivo ha de ir pasando de lo puramente *comercial* a lo *socioeconómico*, y de lo *socioeconómico* a lo *antropológico*.

La crisis actual pone de manifiesto que cada vez estamos menos aislados y más interrelacionados. HABERMAS, J. afirma que estamos desbordados por la complejidad y respondemos a ella con ideas sectoriales, especialidad y analítica. Así, la complejidad se hace ingobernable.

Como ya hemos dicho, dirigir, como acción externa, significa, estrictamente, dirigir hombres, ni animales ni cosas. Dirigir hombres es lograr cambiar la conducta de otros, de manera que hagan lo que yo quiero. Sin embargo, dirigir no es simple autoritarismo, no significa tan solo mandar hacer algo. En tanto que se cambia la conducta ajena, se ejerce un control sobre otro. ¿Pero cómo se cambia una conducta? La calidad de la dirección ha de estimarse en términos de humanidad. Podríamos denominar

a las dimensiones humanas *mirar hacia dentro*. Aristóteles sostiene que mandar hombres libres es importante y mandar esclavos carece de interés. La diferencia está en la *motivación*. La motivación del esclavo no coincide con la del amo, tiene a rebajarlo. Un directivo que no se preocupe por elevar la motivación del trabajador reduce la suya a un nivel mínimo. Si el directivo y el trabajador trabajan sólo por dinero son cautivos de una visión minimalista del hombre.

Una de las tareas más importantes del directivo es actualizar *potencialidades*. Normalmente se infravalora a la gente. Las relaciones -la comunicación- entre directivo y dirigido (el logro de cambios de conducta respecto de los objetivos y la corrección de la razón práctica) deben alcanzar en la empresa un alto significado³²⁹.

Una buena estrategia, organización, productos, mercados, y sistemas de control de todo tipo no sirven de nada si la actitud de las personas que forman la empresa es negativa o el trato de los directivos al personal es inadecuado.

Los aspectos culturales son bastante nebulosos, no pueden evaluarse fácilmente, ni sintetizarse, ni sistematizarse, ni menos, establecer límites precisos. Son pautas de conductas generalmente no escritas. Implican aspectos filosóficos ligados a la estructura emocional de la empresa y son muy radicales y decisivos. Equivalen a la suma inconsciente de las actitudes personales que se han adquirido y que ejercen una potentísima influencia sobre la organización.

La cultura de una empresa consiste en unos patrones de comportamiento, no ya congénitos, sino adquiridos, determinados por unos valores y creencias comunes específicos, que determinan la conducta del grupo. Son ideas significativas o ideas-fuerza compartidas por las personas que integran el grupo. Es el modelo que marca la forma de actuar y reaccionar y del que no somos conscientes. No es posible separar el proyecto de empresa como su organización, estrategia y sistemas de funcionamiento del directivo que los proyecta³³⁰.

³²⁹Vid. TÁULER ROMERO, M.: *Teoría y práctica de la dirección de medios. Aprendiendo a dirigir empresas periodísticas*. ASCOM. Tercera Edición. Madrid. 2010. Pág. 10 y ss.

³³⁰CARDONA LABARGA, J.M.: *Cultura empresarial: una cuestión de espíritu*. Cinco Días. 23 de febrero de 1988. Pág. 24.

El desarrollo de las Nuevas Tecnologías de la Información y Comunicación ha provocado la readaptación a las nuevas necesidades de muchos profesionales del periodismo y la comunicación, y al tiempo, ha dado paso a nuevas ocupaciones y destrezas que, a falta de un contexto académico específico, vienen propiciando un autodidactismo socio-laboral, que con el tiempo, habrá de cuajar en una mayor profesionalidad, dando lugar a nuevos perfiles profesionales.

- Las empresas de comunicación se han visto obligadas a la reestructuración de sus sistemas de producción.
- La dependencia comunicativa entre empresas y consumidores se rompe al habilitarse a estos últimos para poder producir y difundir contenidos empresariales.
- La implementación progresiva de las tecnologías de la información y comunicación ha provocado una mutación del entorno empresarial³³¹.

Mis vivencias profesionales en el Grupo **Recoletos**, y la historia de la aventura empresarial-editorial, como ha quedado señalado en páginas precedentes, ponen de manifiesto los rasgos de una cultura empresarial del Grupo, basada, fundamentalmente, en la “*humanidad*” de las relaciones interpersonales dentro de la compañía.

Por resumir, las ideas-fuerza que movieron tanto a directivos como a empleados de **Recoletos**, basadas en la reiterada *humanidad relacional*, se centraron en torno a la confianza mutua, a la permanente comunicación y deliberación de sus hombres y mujeres, a una formación continua, acrecentada por el esfuerzo de decisores y profesionales, que permitieron al, entre otras cosas, la adaptación a los requerimientos de las nuevas tecnologías. En fin, a una cultura empresarial enraizada en sólidas bases antropológicas, que presidieron el hacer de su equipo directivo, permitiéndole la actualización constante de las potencialidades de la plantilla, mediante un acertado proceso de dirección, basado en una trilogía virtuosa de su sistema formal de organización: un propósito, una coordinación y una motivación.

VII.2. Los recursos humanos del Grupo en cifras

Históricamente, los departamentos empresariales encargados de la gestión de sus trabajadores, recibieron el nombre de departamento o dirección de personal. Con el tiempo, se tomó conciencia de que el personal era un recurso valioso. Los departamentos

³³¹Vid. *Nuevos perfiles profesionales para la comunicación digital. Dossier* en Revista *TELOS*. Cuadernos de comunicación e innovación. Abril-junio 2011. Pág. 57 y ss.

comenzaron a denominarse dirección de recursos humanos. Paulatinamente, los directivos se fueron dando cuenta, como afirma el profesor DRUCKER, P. de que “la mayoría de los problemas que se nos plantean se centran en torno de alguna persona. En nueve casos sobre diez, los problemas surgen por adoptar decisiones relativas al personal de manera precipitada”³³². De ahí que este autor nos presente la dirección empresarial como ciencia, arte y profesión, y que, en la actualidad, el nombre adoptado por las empresas para la gestión del personal sea el de dirección de gestión del conocimiento.

Ocuparse de la vertiente humana de la empresa es y seguirá siendo un reto permanente. “Como un faro a través de las generaciones, las percepciones de MCGREGOR, D.³³³ sobre lo que denominó *el lado humano de la empresa*, continúa revelando hoy en día verdades profundas sobre las personas y las organizaciones”³³⁴.

Una gestión empresarial de los recursos humanos o del conocimiento, que ancle sus raíces en una visión antropológica, reconoce que toda organización, incluida la empresa, es, esencialmente una obra humana, en cuanto que, en primer lugar, es fruto del esfuerzo humano y, en segundo lugar, se compone de hombres³³⁵.

Con la conciencia clara de que los hombres no son números, nos ocuparemos seguidamente de exponer algunos números, que nos permitan cuantificar el esfuerzo humano, en cifras de empleo de profesionales del periodismo, de otros titulados superiores, de las plantillas por áreas de negocio, sus edades, las inversiones en personal, y algunas acciones formativas, que nos aporten un conocimiento temporal del número de mujeres y hombres que hicieron posible aquella aventura que se llamó **Recoletos**.

³³²Vid. Nota 65.

³³³Vid. MCGREGOR, D.: *The Human Side of the Enterprise*, McGraw-Hill, Nueva York, 1960.

³³⁴Vid. Introducción a la edición anotada de *El lado humano de la empresa* realizada, por CUTCHER-GERSHENFELD, J., y presentada por MCGREGOR, D. en su libro *The Human Side of the Enterprise*, McGraw-Hill, Nueva York, 1960.

³³⁵El camino seguido por el estudio del hombre en el trabajo ha sido largo y difícil. Los avances principales se realizaron en el siglo XX, gracias al progreso de las ciencias empíricas y del desarrollo de las organizaciones. En el camino recorrido, puede distinguirse hitos claros que señalan los avances realizados. No podemos detenernos en estas cuestiones, sólo decir que conocerlos es enriquecedor y que el principal escenario de su historia fue los Estados Unidos. Al hermanar, en el pasado siglo, un prodigioso desarrollo industrial, con un intenso esfuerzo por comprender el comportamiento humano en las organizaciones y especialmente las empresariales. Sugerimos al lector interesado la lectura de autores como TAYLOR, F.W. (1971), ROETHLISBERGER, F.J. (1975), DICKSON, W. (1975), HERZBERG, F. (1967), MAUSNER, B. (1967), WALKER, CH. R. (1968), FOULCKES, F.K. (1969), MCGREGOR, D. (1966), MASLOW, A. (1970), PÉREZ LÓPEZ, J.A. (1979), GALBRAITH, J. (1977), entre los más destacados.

Para conocer la plantilla con la que contaba **Recoletos** en el año 2000 hemos utilizado como documentos de referencia el Folleto Informativo de OPV, que se presentó el 3 de octubre de ese mismo año a la CNMV, y que recogía información del personal a junio de 2000 además de otras interesantes cuestiones sobre su régimen. Y por otro lado la Memoria de **Recoletos** del año 2000.

A junio de 2000 el Folleto de OPV cifraba la plantilla media de **Recoletos** en 1.508 personas. Cifra que a 31 de diciembre de 1999 era de 1.398 empleados, de los que 670 eran periodistas. Además, el Folleto hace mención específica de su distribución en algunas de las publicaciones de la compañía.

- **Marca**

A 30 de junio de 2000, *Marca* estaba integrado por 205 profesionales, con una media de edad de 30 años y una antigüedad media de la plantilla de casi cinco años. El diario deportivo contaba además con un amplio equipo de colaboradores y corresponsales, columnistas y prestigiosos analistas deportivos.

- **Estadio Deportivo**

El periódico se distribuía normalmente sólo en Sevilla, excepto durante los meses de verano en los que también llegaba a Huelva y Cádiz. La plantilla de *Estadio Deportivo* era de 38 personas a 31 de diciembre de 1999.

- **Expansión**

El único dato que arroja el Folleto de OPV sobre la plantilla de *Expansión* se remonta al 31 diciembre 1999. En aquella fecha contaba con 127 personas.

- **Actualidad Económica**

De Actualidad el único dato disponible del Folleto de OPV se remonta al 31 diciembre 1999. Fecha en la que la revista contaba con 39 empleados. La media de edad de las personas que componían la redacción era 31 años y su antigüedad media era de casi cinco años.

- **Telva**

En Telva, a 31 de diciembre de 1999 la plantilla ascendía a 29 personas. Y la media de edad de las personas que componían la redacción era 38 años y su antigüedad media estaba en casi los diez años.

- **Diario Médico**

En *Diario Médico* a 31 de diciembre de 1999 trabajaban 49 personas.

- **El Mundo**

Las actividades de **Recoletos** en el año 2000 en el área de información general se centraban en su participación del 30% en el diario *El Mundo* a través de Unedisa. Participación que se adquirió en abril de 1999 por 63,1 millones de euros.

La redacción de *El Mundo* en el año 2000 estaba compuesta por 416 profesionales que desarrollan su trabajo en la sede principal del periódico en Madrid y en 7 delegaciones locales. *El Mundo* utilizaba corresponsales fijos en las principales capitales del mundo, colaboradores habituales y ocasionales y un variado plantel de columnistas.

Un dato interesante es la partida correspondiente a gastos de personal. A 31 de diciembre de 1999 ascendió a 43,6 millones de euros.

De especial interés es la información relativa a las características básicas de la política laboral de **Recoletos** en el año 2000 y de sus condiciones de trabajo en la empresa. El empleado medio de la compañía tenía 29 años y un porcentaje el 70% tenía educación universitaria. En cuanto a la política de contratación, **Recoletos** busca empleados que fueran personas dinámicas y entusiastas, que pudieran responsabilizarse de su trabajo. Solicitantes de primer trabajo altamente cualificados y con talento. Por ello, mantenía acuerdos con algunas universidades españolas en las que se organizaban seminarios.

En el año 2000 los convenios colectivos de empresa que existían en **Recoletos** para sus empleados eran los siguientes:

- Convenio colectivo de la empresa Recoprint Pinto, S.L.
- Convenio colectivo entre RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL y el personal de redacción del diario deportivo *Marca*.

- El resto de los empleados de **Recoletos** se regía por los Convenios Colectivos que les resultasen de aplicar sus respectivas categorías laborales.

Otro punto interesante es la política de **Recoletos** en sus ventajas a sus empleados y en especial en materia de pensiones. Por lo que respecta a lo primero, los beneficios extra salariales de los empleados se limitaban a una póliza de seguros de vida y de accidentes. Y no había sistemas de planes de pensiones para los empleados.

Tal y como se recoge en las cuentas consolidadas de **Recoletos** en su Memoria del 2000, los gastos de personal ascendieron a 9.486.668 euros. De ellos, 6.962.031, se correspondieron a sueldos, salarios y asimilados. Y los otros 2.524.637 hicieron referencia a cargas sociales.

A 31 de diciembre de 2000 **Recoletos** contó con una plantilla de 1.812 empleados. De ellos, 830 se correspondieron a trabajadores propiamente de **Recoletos**. Y los otros 982 se correspondieron a empleados de diferentes sociedades del Grupo. El peso mayor era de redactores (761 personas). Dirección aglutinaba a 39 personas, mientras que en Administración, Informática y RRHH eran 101, otros 165 entre agentes publicitarios y RR.PP. *Expansión TV* contaba con 77 personas en plantilla. El personal de taller y distribución ascendía a 174 personas. Y otro personal eran otras 495. Dentro del personal, una mención aparte hace referencia a las remuneraciones y saldos de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante. A 31 de diciembre de 2000, 355.000 euros se correspondieron a la partida de sueldos, salarios y asimilados de dicho colectivo. Y otros 42.467 a dietas.

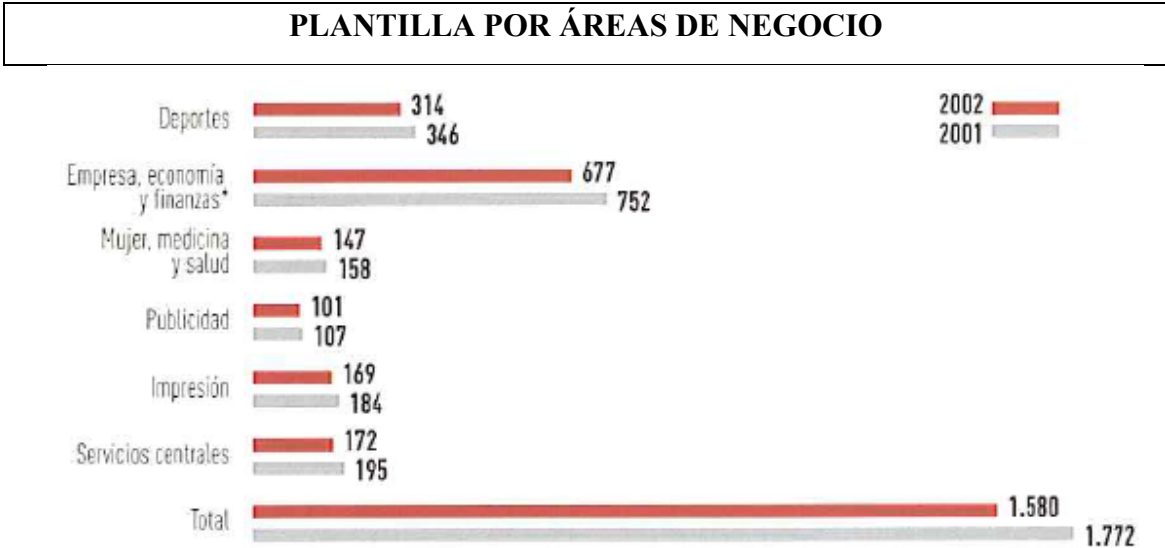
En 2001 la situación de la plantilla de **Recoletos** quedó configurada por 1.742 personas³³⁶. La cifra hacía alusión a la plantilla perteneciente a **Recoletos** y a sus sociedades dependientes. De esa cantidad, 46 se correspondían a dirección. En redacción eran 875. Personal taller y distribución, 341. Administración, informática y recursos humanos ascendía a 125. En Publicidad y relaciones públicas eran 214. *TV Expansión* contaba con 71 empleados. Y el apartado otros lo integraban 70 empleados.

³³⁶ Memoria **Recoletos** año 2001.

A 31 de diciembre de 2001 los gastos de personal ascendieron a los 11.103 millones de euros. De ellos, 8.412 se correspondieron a sueldos, salarios y asimilados. Y el resto, 2.691 era para cargas sociales.

En el ejercicio 2002 la plantilla media de **Recoletos** fue de 1.580 empleados. Y el índice de rotación voluntaria ascendió al 7,70%.

Gráfico 124

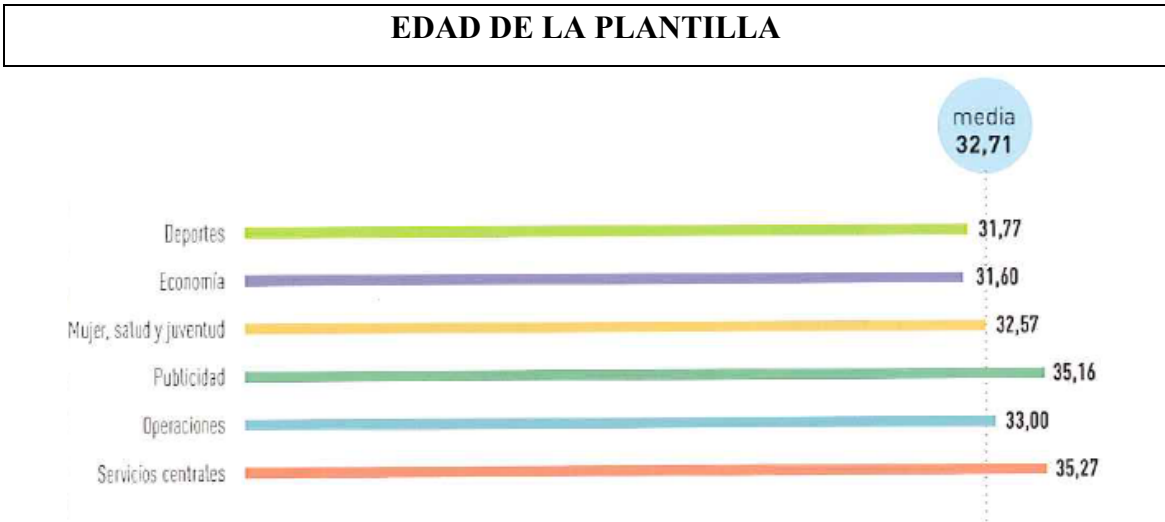


Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2002.

Nota: (*) Incluye actividades internacionales.

La mayoría de sus empleados eran titulados superiores (68%) y la edad media era de 32,7 años, siendo la del equipo directivo de 41,8 años.

Gráfico 125



Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2002.

La antigüedad media se situaba en los 6,7 años.

Gráfico 126

ANTIGÜEDAD POR ÁREA



Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2002.

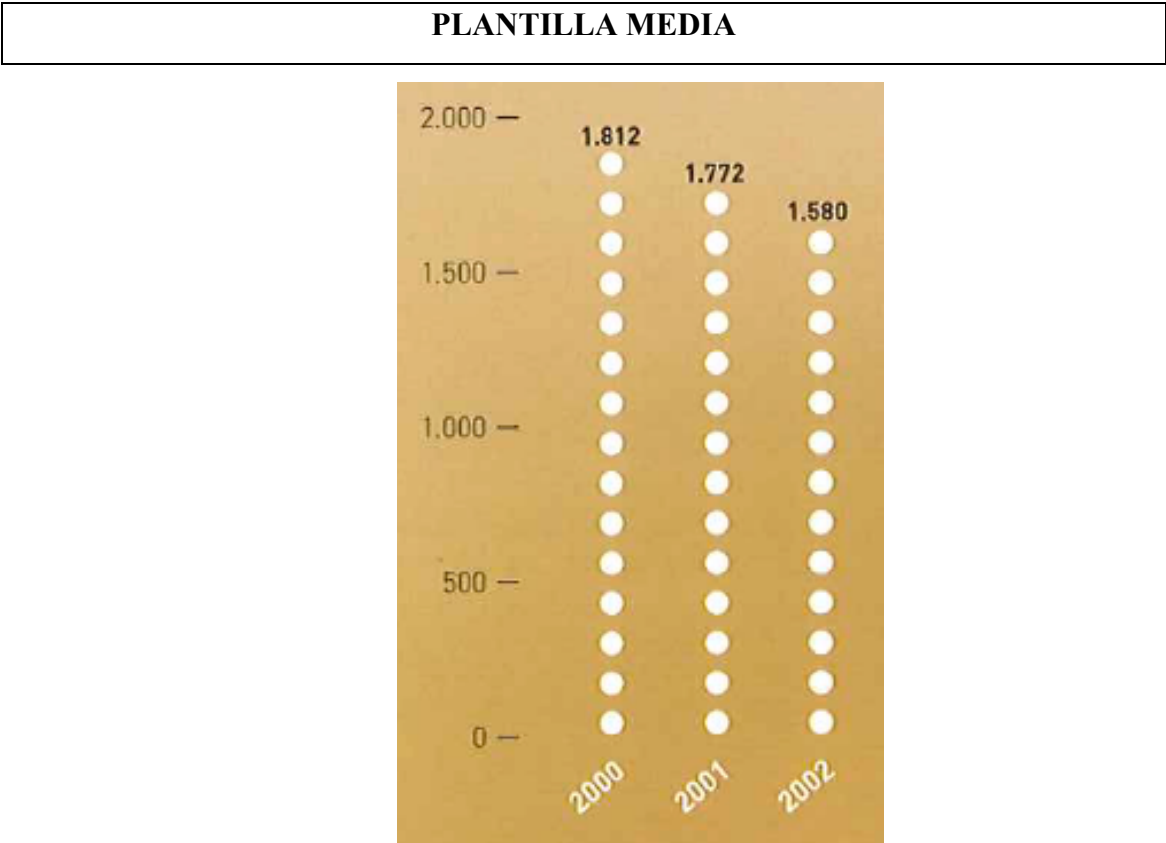
Dentro de su plan de actuaciones, **Recoletos** se marcó como objetivo el compromiso de establecer una política de desarrollo que permitiera obtener el máximo desempeño de todos y cada uno de sus empleados, así como fomentar programas de prácticas y becarios que pudieran identificar y atraer a empleados bien preparados y motivados. Además, como parte de esta política de desarrollo, ocupó un lugar destacado la formación. En el ejercicio del año 2002, **Recoletos** llevó a cabo 107 acciones formativas. Y para 2003 incrementó el presupuesto de formación en un 68%, teniendo firmados acuerdos de colaboración con importantes escuelas de negocios, entre las que destacaron el IESE y el Instituto de Empresa. Como extensión de sus programas de formación, **Recoletos** participó en el Master de Periodismo conjuntamente con *El Mundo* y el CEU.

Junto a esto, **Recoletos** tenía un amplio programa de becarios. Para ello, firmaron diversos acuerdos con las más importantes Universidades españolas. Circunstancia que

les permitió disponer de una amplia selección de alumnos que se incorporaron a dicho programa. Finalmente, y como parte esencial del compromiso de desarrollo profesional, **Recoletos** apostó firmemente por la promoción interna, como vía de crecimiento profesional y forma de asumir nuevas responsabilidades, ante las vacantes existentes y las nuevas oportunidades que la expansión de sus negocios generaban.

Teniendo en cuenta todos estos retos, **Recoletos** acometió un detallado análisis de sus políticas y procedimientos, así como del entorno donde se estaban aplicando, para poder definir un plan estratégico de Recursos Humanos. Uno de los retos más importantes, dentro del desarrollo del Plan Estratégico de Recursos Humanos, consistió en reforzar la alineación de esta estrategia con la global de negocio. Fruto de todas estas consideraciones, El Plan Estratégico 2003 de **Recoletos** preveía como objetivo identificar, motivar y retener a los recursos de la compañía dentro del Grupo. El Plan tenía por objeto implantarse a través de proyectos concretos en cuatro grandes áreas: organización, desarrollo, compensación y gestión.

Gráfico 127



Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2002.

Por su parte, 2003 fue un año de importantes avances en la implementación del Plan Estratégico de Recursos Humanos, y en especial en las áreas de compensación y beneficios, formación, organización y desarrollo así como en gestión de Recursos Humanos. Destacaron, entre otros, el desarrollo e implementación de un nuevo plan de seguros para los empleados, el desarrollo de un ambicioso proyecto de gestión por competencias y el lanzamiento de un portal del empleado. Fruto del compromiso de **Recoletos** por la formación y desarrollo de sus empleados, la compañía se marcó como objetivo primordial la promoción interna, no sólo cuando se desarrollaron nuevos proyectos que crearon puestos de trabajo, sino también cuando la rotación dentro de la compañía se presentaba como una oportunidad para el desarrollo profesional. A su vez, **Recoletos** se marcó atraer a los mejores candidatos que ofrece el mercado laboral a través de rigurosos procesos de selección.

Gráfico 128

MEDIA DE AÑOS DE ANTIGÜEDAD POR ÁREAS

	2003	2002
	6,8	6,7
Deportes	6,2	6,1
Economía y Finanzas	6,5	5,8
Mujer, Medicina/Salud y Juventud	6,6	6,4
Publicidad	6,6	6,2
Impresión	7,7	7,5
Servicios Centrales	8,4	7,7
MEDIA DE EDAD DE EQUIPO DIRECTIVO		
	2003	2002
	43,6	41,8
ÍNDICE DE ROTACIÓN VOLUNTARIA		
	2003	2002
	6%	7,7%

Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2003.

Siguiendo con su compromiso de desarrollo de los Recursos Humanos de la Compañía, a lo largo del 2003, **Recoletos** incrementó el número de acciones formativas

en un 50%, lo que supo organizar y llevar a cabo un total de 161 acciones, con una participación total de 765 empleados.

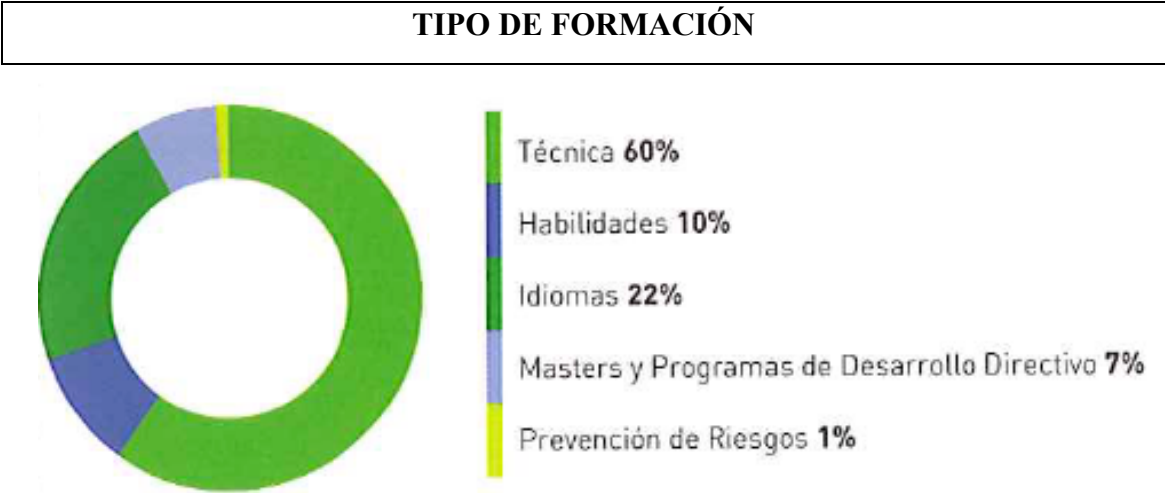
Gráfico 129

ACCIONES FORMATIVAS	
Nº de Acciones formativas	161
Nº de Alumnos formados	765
Total Nº de horas de formación	38.049
Total Nº de horas por alumno formado	50

Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2003.

El número total de horas de formación recibidas ascendió a 38.049, lo que hizo una media de 50 horas por empleado/formado. En cuanto al tipo de formación, en 2003 se inició la adquisición de conocimientos técnicos, de forma que el 60% de las acciones formativas estuvieron orientadas a cumplir este objetivo. En los cursos de idiomas se mantuvo aproximadamente el número de participantes, que ascendió a 144, de los que el 94% participaron en programas de inglés. El 10% de las acciones formativas se enfocaron a la adquisición de habilidades (directivas, comerciales, gestión, trabajo en equipo, etc.) a través de programas de tipo *experiencial* que facilitaron dicho aprendizaje. Los master y programas de desarrollo directivo ocuparon el 7% de la formación en 2003, en línea con el plan de desarrollo de carreras profesionales iniciado en 2002.

Gráfico 130

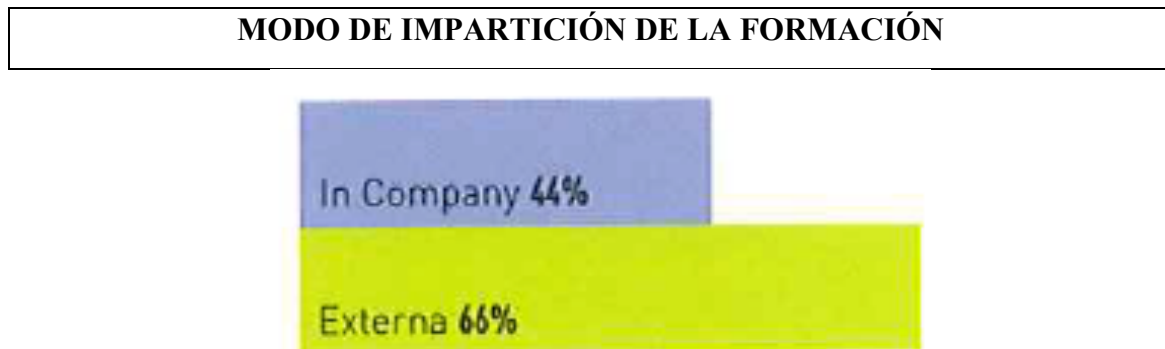


Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2003.

Uno de los objetivos prioritarios de **Recoletos** fue aumentar, en la medida de lo posible, la formación *in Company*. Aquella que consiste en diseñar programas a medida de las necesidades del personal que integraba la plantilla de la compañía, de forma que se rentabilizaba el esfuerzo por parte de los formados y la inversión económica, porque se aumentaba la aplicabilidad de los conocimientos adquiridos al puesto de trabajo. En este sentido, un 44% de las acciones formativas se basaron en este tipo de programas personalizados.

Como extensión de sus programas de formación, en 2003 **Recoletos** participó en el Master de Gestión de Medios, que organizaba e impartía conjuntamente con Novomedia y el Centro Universitario Villanueva.

Gráfico 131



Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2003.

En el Área de Selección del Departamento de Recursos Humanos, **Recoletos** analizó los requisitos de cada puesto para perfeccionar los procesos de selección de personal y conocer la capacidad de las personas para relacionarse con otros y su capacidad para trabajar en equipo, ya que no siempre las personas que acreditan una adecuada cualificación son las más idóneas para rendir al máximo dentro de un puesto de trabajo. Para lograr la perfecta adecuación candidato-puesto, valoraban criterios de cualificación y actitudes. Durante el año 2003 se realizaron 160 procesos de selección. El perfil que se buscó era aquel que reunía una serie de actitudes como dinamismo, entusiasmo, responsabilidad, perseverancia, versatilidad...

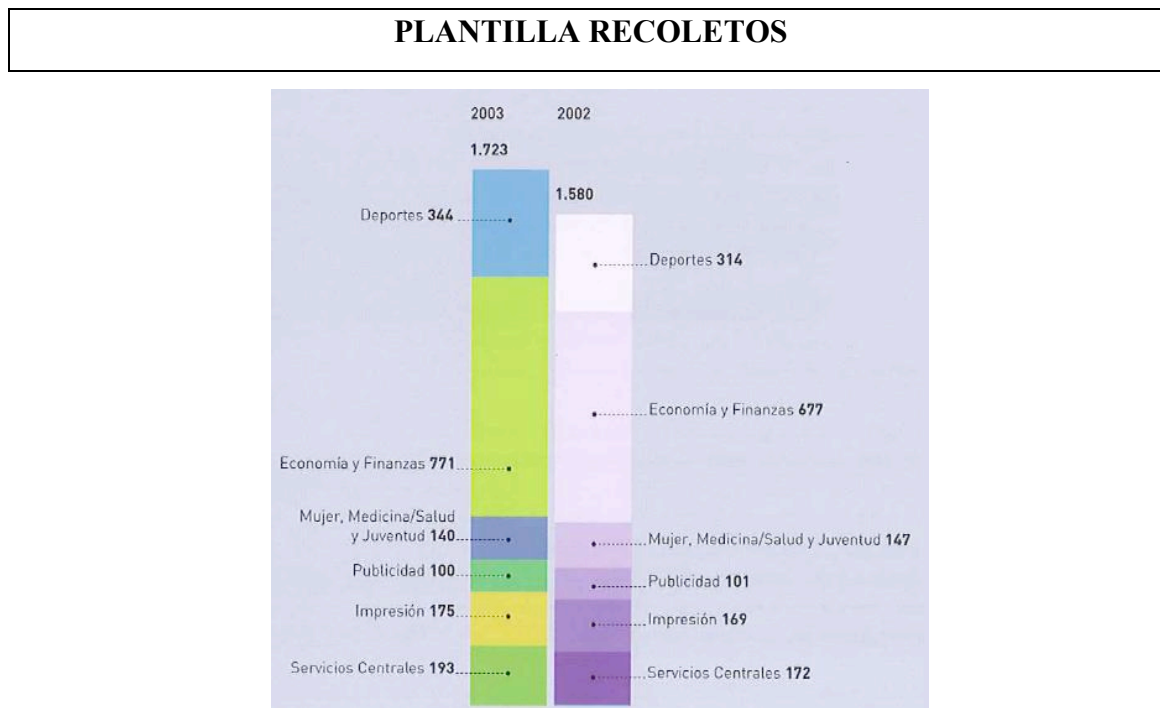
Todo esto sirvió para adelantarse a las necesidades de la compañía y ofrecer, así, la máxima calidad en su trabajo. Asimismo, el Departamento de Recursos Humanos continuó colaborando con diversos centros educativos como universidades, escuelas de negocios, institutos de educación secundaria, institutos de formación profesional, etc.

Este 2003 un total de 200 alumnos realizaron prácticas en las distintas redacciones y departamentos de **Recoletos**. De este número un 15% ha pasado a integrarse en la plantilla de la compañía. Como ejemplo de compromiso de desarrollo profesional de sus empleados, **Recoletos** apostó por la promoción interna para cubrir las vacantes existentes en la Compañía y para ello ofertó de manera regular aquellas que se iban produciendo durante el año a través de la Intranet del Grupo.

En el Plan de Beneficios para sus empleados, **Recoletos** incluyó un nuevo plan de seguro de vida, en el que se adecuaban las garantías cubiertas en caso de siniestro a la situación de mercado. En esta misma línea, se implantó un seguro escolar cuyos beneficiarios eran los hijos de los empleados. Este seguro escolar garantizó los estudios de los hijos de los trabajadores hasta los 25 años en caso de fallecimiento o invalidez.

Dentro del plan de desarrollo de nuevas tecnologías en Recursos Humanos, **Recoletos** desarrolló en 2003 el Portal del Empleado. Dentro de él, y englobado en la Intranet corporativa del Grupo, sus empleados podían realizar diversas tareas, desde consultar su nómina *on line*, solicitar un curso de formación o consultar las ofertas de empleo internas que existían en cada momento. El Portal del Empleado tuvo una gran acogida y fue la sección de la Intranet más visitada desde su lanzamiento en mayo.

Gráfico 132



Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2003.

Nota: Incluye extranjeros y participadas.

Con el fin de diseñar e impulsar el desarrollo futuro de sus profesionales de una forma rigurosa e individualizada, durante el año 2003 **Recoletos** abordó el Proyecto de Gestión por Competencias. Para ello inició el año definiendo la descripción de todos sus puestos de trabajo. Posteriormente procedió a definir tanto las competencias corporativas como las de cada uno de los puestos de trabajo. Los empleados cumplieron un cuestionario describiendo la misión, actividades, responsabilidades y dimensiones de su puesto, así como las competencias necesarias para el desempeño del mismo. La siguiente fase fue llevar a cabo numerosas entrevistas para validar la información recogida.

Finalmente, convocaron distintos paneles de expertos para la identificación y definición de las competencias corporativas y las asociadas al puesto, que fueron determinadas por un alto número de participantes. El resultado de este proyecto era poseer tanto un manual de todos y cada uno de los puestos de trabajo de la compañía, como un catálogo de competencias que permita a la compañía desarrollar e implementar su Plan Estratégico de Recursos Humanos.

En 2004 la plantilla promedio del Grupo se situó en los 2.100 empleados. La edad media fue de 32,8 años y el promedio de antigüedad fue de seis como se refleja en el siguiente cuadro.

Cuadro 69

DATOS DE LA PLANTILLA EN 2004	
Promedio	
Deportes	379
Economía y Finanzas	794
Mujer, Salud y Juventud	152
Publicidad	131
Impresión	182
Servicios Centrales	204
Información General	248
Total (promedio)	2.100

Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2004.

Nota: Incluye internacional y participadas y *Qué!*

MEDIA DE EDAD POR ÁREA	
------------------------	--

Deportes	32,2
Economía y Finanzas	32,7
Mujer, Salud y Juventud	33,7
Publicidad	35,6
Impresión	33,5
Servicios Centrales	34,7
Información General	30,3
Media total:	32,8

Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2004.

MEDIA DE AÑOS DE ANTIGÜEDAD POR ÁREAS	
---------------------------------------	--

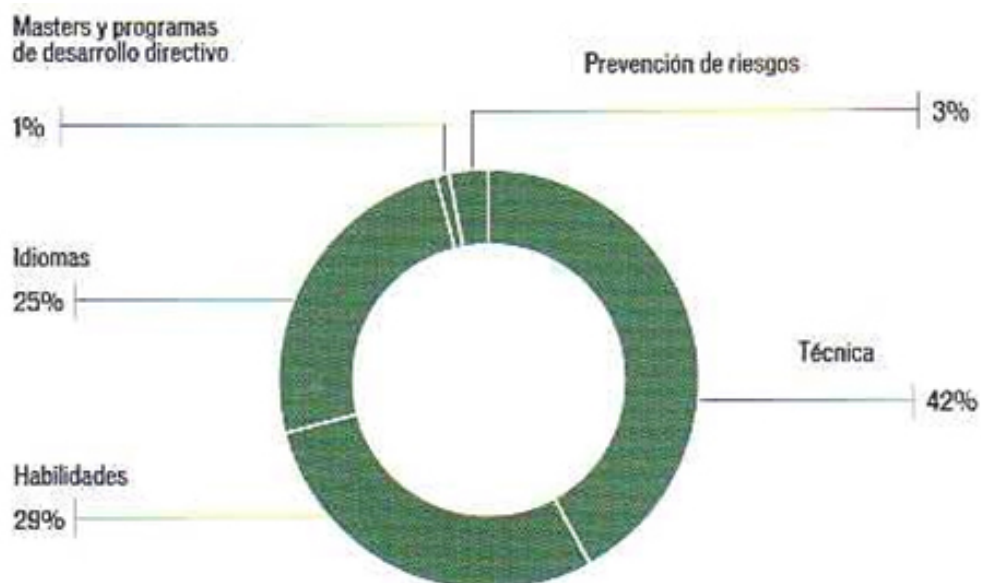
Deportes	6,1
Economía y Finanzas	6,4
Mujer, Salud y Juventud	6,8
Publicidad	6,6
Impresión	8,2
Servicios Centrales	8,1
Información General	0,3
Media total:	6,0

Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2004.

En el apartado de formación, **Recoletos**, en 2004 realizó un total de 294 acciones formativas de las que se beneficiaron un total de 211 empleados. El número de horas en este capítulo ascendió a las 36.305 y el número total de horas por alumno formado fue de 45.

El tipo de formación impartida en 2004 se refleja en el siguiente gráfico:

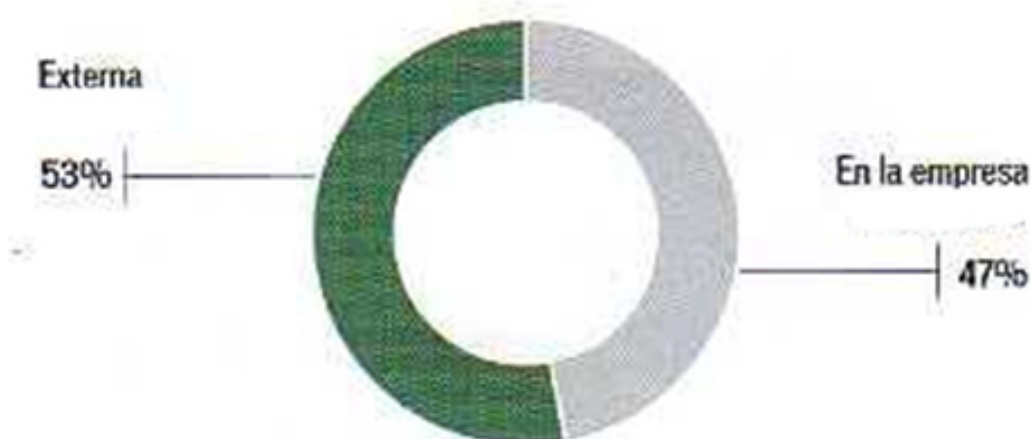
TIPO DE FORMACIÓN EN 2004



Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2004.

La mayor parte de la formación se impartió fuera de las oficinas de la empresa y los formadores también procedieron en su mayoría del exterior de la compañía.

IMPARTICIÓN DE LA FORMACIÓN



Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2004.

Los gastos de personal a 31 de diciembre de 2004 entre **Recoletos** y sus sociedades dependientes ascendieron a 80.897 millones de euros. De ellos, 67.317 se correspondieron a sueldos, salarios y asimilados. Los otros 13.580 millones fueron a la partida de caras sociales.

El número de empleados promedio a 31 de diciembre de 2005 fue de 1.842. De ellos, 64 se correspondieron a dirección. Otros 951 fueron de redacción. Servicios sociales aglutinó a 141 personas. Operaciones otras 394 y en otros hubo 292.

Cuadro 72

DATOS DE LA PLANTILLA EN 2005

Promedio	
Deportes	293
Economía y Finanzas	555
Mujer, Salud y Juventud	118
Publicidad	154
Impresión	168
Servicios Centrales	347
Información General	207
Total (promedio)	1.842

Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2004.

Nota: Incluye personal internacional.

En el año 2005 los gastos de personal de **Recoletos** y sus sociedades dependientes ascendieron a 80.610 millones de euros. De ellos, 56.788 se correspondían a sueldos, salarios y asimilados. El resto, 23.822, hacían referencia a cargas sociales.

En 2006, el número promedio de empleados del Grupo **Recoletos** se situó en los 1.700 empleados. De ellos, 64 se correspondieron a dirección. Otros 809 fueron de redacción. Servicios centrales aglutinó a 141 personas. Operaciones otras 394 y en otros hubo 292.

Cuadro 73

DATOS DE LA PLANTILLA EN 2006

Promedio	
Deportes	293
Economía y Finanzas	413
Mujer, Salud y Juventud	118
Publicidad	154
Impresión	168
Servicios Centrales	347
Información General	207
Total (promedio)	1.700

Fuente: Informe Anual **Recoletos** año 2004.

Nota: Incluye personal internacional.

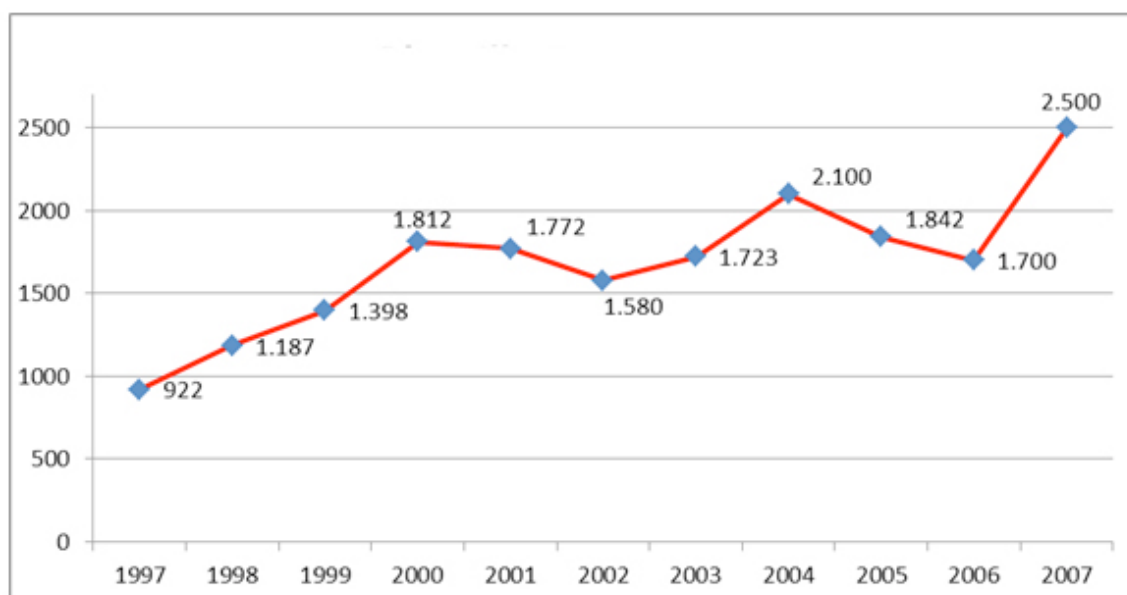
Según se recoge en la Memoria de **Recoletos** del año 2006, los gastos de personal de aquel año ascendieron a 83.775 millones de euros. De ellos, 59.321, se correspondieron a sueldos, salarios y asimilados. Los otros 24.454 se encuadraron en la partida de cargas sociales.

El 2 de marzo de 2007 el Servicio de Defensa de la Competencia recibió la notificación de la adquisición del control exclusivo de **Recoletos** por parte de Unedisa, mediante la adquisición de la totalidad de su capital social, con excepción de la entidad participada al 70% FACTORÍA DE INFORMACIÓN, S.A., (Diario *Qué!*) que quedó fuera de la operación notificada. Este hecho hace que no se tengan datos de la plantilla con la que contaba **Recoletos** en el año 2007.

Los siguientes cuadros reflejan la evolución de la plantilla de **Recoletos** en la última década de su existencia, tanto en términos absolutos como por áreas funcionales y de negocio.

Gráfico 135

PLANTILLA TOTAL MEDIA 1997-2007



Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

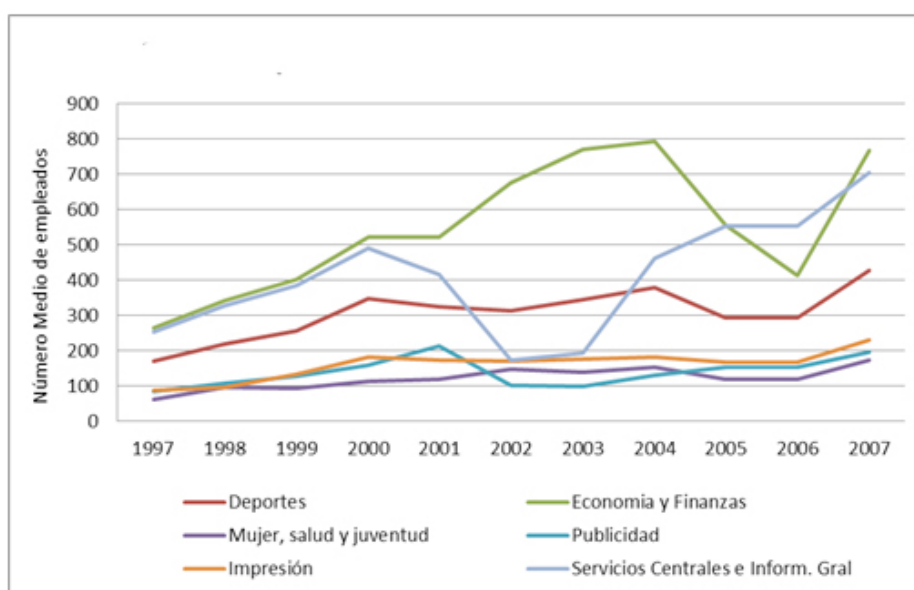
**PLANTILLA TOTAL MEDIA DEL GRUPO RECOLETOS Y SU
DISTRIBUCIÓN POR ÁREAS FUNCIONALES Y DE NEGOCIO (1997-2007)**

Año	Plantilla por área de negocio						Plantilla Total media
	Deportes	Economía y finanzas	Mujer, Salud y Juventud	Publicidad	Impresión	Servicios Centrales e información general	
1997	169	266	61	84	89	253	922
1998	218	342	97	108	96	326	1.187
1999	257	403	93	127	134	384	1.398
2000	346	522	112	160	182	490	1.812
2001	326	522	120	213	174	417	1.772
2002	314	677	147	101	169	172	1.580
2003	344	771	140	100	175	193	1.723
2004	379	794	152	131	182	462	2.100
2005	293	555	118	154	168	554	1.842
2006	293	413	118	154	168	554	1.700
2007	427	769	172	197	231	706	2.500

Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

Gráfico 136

PLANTILLA POR ÁREA DE NEGOCIO Y FUNCIONALES



Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

**PLANTILLA TOTAL MEDIA DEL GRUPO RECOLETOS
Y SU DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL POR ÁREAS FUNCIONALES
Y DE NEGOCIO (1997-2007)**

Año	Plantilla por área de negocio (% del total)						Plantilla Total media
	Deportes	Economía y finanzas	Mujer, Salud y Juventud	Publicidad	Impresión	Servicios Centrales e información general	
1997	18%	29%	7%	9%	10%	27%	100%
1998	18%	29%	8%	9%	8%	27%	100%
1999	18%	29%	7%	9%	10%	27%	100%
2000	19%	29%	6%	9%	10%	27%	100%
2001	18%	29%	7%	12%	10%	24%	100%
2002	20%	43%	9%	6%	11%	11%	100%
2003	20%	45%	8%	6%	10%	11%	100%
2004	18%	38%	7%	6%	9%	22%	100%
2005	16%	30%	6%	8%	9%	30%	100%
2006	17%	24%	7%	9%	10%	33%	100%
2007	17%	31%	7%	8%	9%	28%	100%

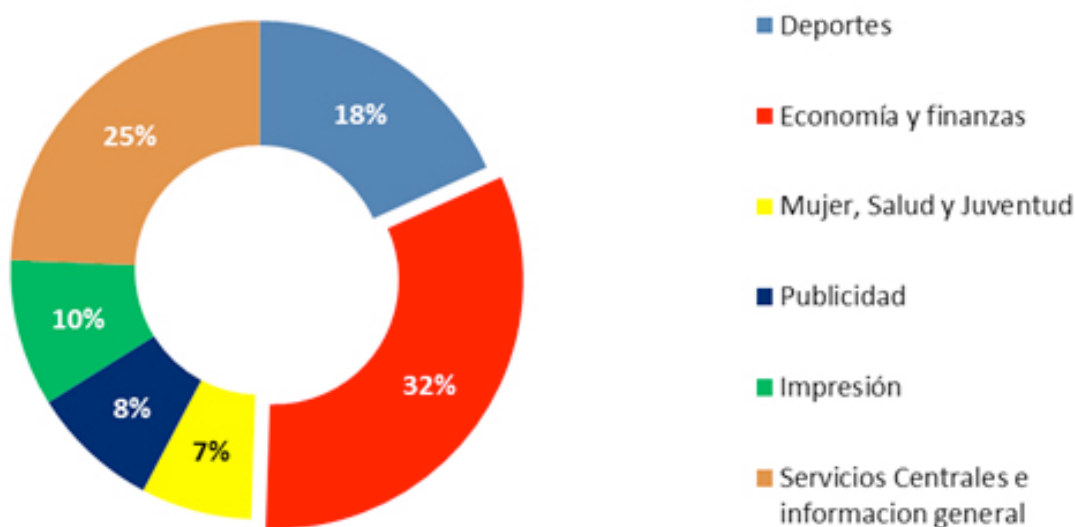
Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

**DISTRIBUCIÓN MEDIA DE LA PLANTILLA DEL PERÍODO
POR ÁREAS DE NEGOCIO Y FUNCIONALES 1997-2007**

Media	Distribución media del período por áreas de negocio y funcionales 1997-2007						Total
	Deportes	Economía y finanzas	Mujer, Salud y Juventud	Publicidad	Impresión	Servicios Centrales e información general	
	18%	32%	7%	8%	10%	24%	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos internos de la compañía.

**DISTRIBUCIÓN MEDIA DE LA PLANTILLA DEL PERÍODO 1997-2007
POR ÁREAS DE NEGOCIO Y FUNCIONALES**



Fuente: Elaboración propia.

VII.3. El Consejo de Administración y su función de dirección y supervisión

El Consejo de Administración de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. asumía la función general de supervisión, destacando la aprobación de las estrategias generales de la sociedad y el nombramiento, retribución y destitución de los altos ejecutivos, con el objetivo último “*crear valor para el accionista*”.

A 3 de octubre de 2000, los miembros del Consejo de Administración de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., designados como tales, su lo fueron en las Juntas General de Accionistas y en las reuniones del Consejo que se detallan en el cuadro siguiente, que al mismo tiempo recoge la cualificación profesional su cargo dentro del Consejo.

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN A 3 DE OCTUBRE DE 2000

Consejeros	Cargo	Designación		Última reelección		Calidad
		Consejero (Junta)	Cargo (Consejo)	Consejero (Junta)	Cargo (Consejo)	
D. Jaime Castellanos Borrego	Presidente	14/02/92	16/04/98	26/04/00	16/04/98	Ejecutivo
D. Javier Revuelta del Peral	Vicepresidente	22/06/99	7/09/00	22/06/99	7/09/00	Independiente
D. Alejandro Kindelán Jaquotot	Consejero Delegado	25/04/84	3/11/93	30/06/97	30/06/97	Ejecutivo
D. David Charles Maurice Bell	Vocal	28/06/93		30/06/97		Dominical (Pearson)
D. Luis Infante Bravo	Vocal	25/04/84		22/06/99		Ejecutivo
D. Luis Lezama Leguizamon Dolagaray	Vocal	14/02/92		26/04/00		Independiente
D. John Makinson	Vocal	9/02/98		9/02/98		Dominical (Pearson)
D. Ignacio de la Rica Aranguren	Vocal	26/04/00		26/04/00		Ejecutivo
D ^a . Marjorie Scardino	Vocal	30/06/97		30/06/97		Dominical (Pearson)
D. Emilio Cuatrecasas Figueras	Vocal	7/09/00		7/09/00		Independiente
D. Juan Carlos Garay Ibargaray	Vocal	7/09/00		7/09/00		Independientes

Fuente: Datos internos de la compañía.

Nota: La duración del cargo de Consejero era de cuatro años, sin que existieran condiciones especiales para el acceso al mismo. El secretario, no consejero, era D. Javier Albácar Rodríguez.

Todos los consejeros deberían desempeñar su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, absteniéndose de intervenir en aquellas deliberaciones cuyos intereses personales pudieran verse afectados, y muy particularmente, en todas aquellas cuestiones relativas a su reelección o cese. Por otra parte, el Consejo se obligaba a llevar a cabo todas aquellas medidas destinadas a reactivar la Junta General de Accionistas, estimulando la participación de aquellos en las mismas.

De acuerdo con las recomendaciones contenidas en el Informe sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético del Consejo de Administración de dichas sociedades, hecho público en febrero de 1998, generalmente conocido como Código de Buen Gobierno o Código Olivencia³³⁷, el Consejo de Administración, en su reunión de fecha 29 de junio de 2000

³³⁷Para un mayor detalle remitimos al apartado III.2. *El Código Olivencia y el Grupo Recoletos*, del capítulo III y al Anexo I. Para los detalles sobre el número de miembros del Consejo, su formación como profesionales, designación de facultades, constitución de comisiones, nombramientos, reelecciones, retribuciones, etc. remitimos al Reglamento Interno de Conducta del Grupo **Recoletos**.

aprobó un Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo en la línea de lo dispuesto en el Código de Buen Gobierno.

Además, atendiendo al principio de publicidad de las normas de gobierno, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. se comprometió a informar públicamente del Reglamento de Organización y Funcionamiento, al objeto de facilitar la evaluación del mismo por parte de los mercados, favoreciendo así la transparencia y, por ende, el interés de los inversores por sus acciones.

El cuadro siguiente detalla el número de acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. poseídas y representadas por los distintos miembros del Consejo de Administración a 3 de octubre de 2000.

Cuadro 78

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. MIEMBROS DEL CONSEJO POSEEDORES DE ACCIONES A 3 DE OCTUBRE DE 2000			
---	--	--	--

Consejeros	Cargo	Nº Acciones poseídas	Nº Acciones representadas (**)
D. Jaime Castellanos Borrego	Presidente	0	
D. Javier Revuelta del Peral	Vicepresidente	0	0
D. Alejandro Kindelán Jaquotot	Consejero Delegado	0	0
D. David Charles Maurice Bell	Vocal	0	121.126.898
D. Luis Infante Bravo	Vocal	0	0
D. Luis Lezama Leguizamón Dolagaray	Vocal	0	0
D. John Makinson	Vocal	0	121.126.898
D. Ignacio de la Rica Aranguren	Vocal	0	0
D ^a . Marjorie Scardino	Vocal	0	121.126.898
D. Emilio Cuatrecasas Figueras	Vocal	0	0
D. Juan Carlos Garay Ibargaray	Vocal	0	0

Fuente: Datos internos de la compañía.

Nota: Las acciones representadas pertenecían a Pearson Overseas Holding Ltd. y a Pedifri S.L., que en conjunto poseían 121.126.898 acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., representativas de un 99,3790% de su capital social. Además, el conjunto de ejecutivos de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. era propietario de 120 acciones del grupo, que representaban 0,0000984% del capital social.

El siguiente cuadro refleja, en millones de pesetas, unidad monetaria entonces vigente, los importes de los sueldos y otras remuneraciones de los miembros del Consejo de Administración correspondientes a todo el año 2000, así como de sus principales directivos.

Cuadro 79

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. SUELDOS Y REMUNERACIONES DEL AÑO 2000 DE CONSEJEROS Y DIRECTIVOS

Millones de pesetas Año 2000	Sueldos		Remuneración como consejero	Plan Anual de acciones (*)
	Retribución Fija	Retribución Variable Máxima		
Jaime Castellanos	100	75	7	45
Alejandro Kindelán	65	39	7	21
Ignacio de la Rica	48	29	7	15
Luis Infante	71	0	7	0
Javier Revuelta	0	35	7	0
Marjorie Scardino	0	0	7	0
John Makinson	0	0	7	0
David Bell	0	0	7	0
Luis Lezama-Leguizamón	0	0	7	0
Emilio Cuatrecasas	0	0	2,5	0
Juan Carlos Garay	0	0	2,5	0
Total Consejeros	284	178	68	81
Principales directivos(**)	166,8	96,7	0	0

Fuente: Datos internos de la compañía.

(*) Cantidades abonadas durante el año 2000 por RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. a Pearson Plc., por el coste de planes de Pearson Plc., consistentes en la entrega de acciones de Pearson a sus directivos.

(**) Incluye el total de las retribuciones máximas a percibir durante el ejercicio de 2000 por Joaquín Güel, Javier Ramírez, Jesús Martínez, Javier Albácar, Gloria Calvo, Rafael Kindelán, Ignacio García y María García.

Además, los consejeros y directivos podían ser beneficiarios de un futuro Programa de Opciones Sobre Acciones de **Recoletos**.

VII.3.1. Plan de Opciones sobre Acciones para administradores y directivos

Con fecha 7 de septiembre de 2000, el Consejo de Administración y la Junta General de Accionistas de la Sociedad habían aprobado, al amparo de lo previsto en la disposición adicional decimonovena, apartado cuatro, de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas, y en el artículo 26º de

los Estatutos Sociales, la aplicación de un Sistema de Retribución mediante Opciones sobre Acciones destinado a administradores y directivos de la compañía, cuyas características esenciales se describen a continuación:

- El número de acciones destinadas al Plan de Opciones sobre Acciones³³⁸ era de 1.307.137 acciones y representaba el 1% del capital social de la compañía. El calendario de concesiones se produjo en tres fases distintas. Las opciones eran gratuitas y cada una daba derecho a la adquisición de una futura acción. Su trascendencia se evidenciaría en la operación de Oferta Pública de Venta y Suscripciones de Acciones como hemos visto en el apartado V.1.5. del Capítulo V.

En abril de 2001 se concedió un primer tramo equivalente a 261.427 opciones, distribuidas entre 42 beneficiarios, de los cuales tres eran administradores. Estas opciones, de las que seguían vigentes en aquel momento 235.282 opciones, podían ser ejercitadas el 24 de abril de 2004 (tercer aniversario de la fecha de concesión), o alternativamente, el 22 de diciembre de 2004 (tercer aniversario de la fecha de concesión del segundo tramo de opciones concedidas de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000), o el 22 de diciembre de 2005 (tercer aniversario de la fecha de concesión del tercer tramo de opciones concedidas de acuerdo con el mencionado Plan de Opciones). El precio de ejercicio de cada opción, era, en todo caso, de 11,40 euros por acción. Ninguna de las opciones de este primer tramo fue ejercitada los días 24 de abril y 22 de diciembre de 2004. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes se debía a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan.

En diciembre de 2004, se concedió el segundo tramo equivalente a 915.000 opciones, distribuidas entre 43 beneficiarios, de los cuales tres eran administradores. Estas opciones, de las cuales 263.945 estaban vigentes, podían ser ejercitadas el 22 de diciembre de 2004 (tercer aniversario de la fecha de concesión del segundo tramo de opciones concedidas de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000) o el 22 de diciembre de 2005 (tercer aniversario de la fecha de concesión del tercer tramo de opciones concedidas de acuerdo con el mencionado Plan de Opciones). El precio de ejercicio de cada opción era, en todo caso, de 4,06 euros por acción. El día 22 de diciembre de 2004, segunda fecha del ejercicio del Plan, se produjo el ejercicio de

³³⁸El texto íntegro del Reglamento del Plan de Opciones sobre Acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. para administradores y directivos puede consultarse en la pág. 15 y siguientes del capítulo VI del Folleto Informativo completo de la Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.

569.409 opciones del segundo tramo del Plan. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes que existían se debía a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan, al ejercicio el día 22 de diciembre de 2004 de las 569.409 opciones antes referidas, y al ejercicio de opciones en fechas anteriores, conforme a las reglas de funcionamiento del Plan, por parte de beneficiarios que abandonaron la compañía.

En diciembre de 2002, se concedió el tercer tramo equivalente a 153.528 opciones. La diferencia entre el total de las opciones concedidas (1.329.955) y el número de acciones sobre las que se extendía el Plan (1.307.137) obedecía a la existencia de opciones extinguidas conforme al Plan con anterioridad a la concesión del tercer tramo de opciones, que habían quedado disponibles y fueron nuevamente concedidas por la compañía en esta última concesión. Las opciones en este tercer tramo se distribuyeron entre 15 beneficiarios, ninguno de los cuales era administrador de la compañía. Estas opciones, de las cuales seguían vigentes 110.747 podían ser ejercitadas el 22 de diciembre de 2005 (tercer aniversario de la fecha de concesión del tercer tramo de opciones concedidas de acuerdo con el mencionado Plan de Opciones). El precio de ejercicio de cada opción era de 4,16 euros por acción.

Con fecha 22 de marzo de 2004, el Consejo de Administración acordó, en aplicación de lo previsto en el Reglamento regulador del Plan de Opciones, la realización de ajustes a las condiciones del Plan, con la finalidad de compensar el efecto de dilución del valor de las acciones producido por el pago en fecha 29 de diciembre de 2003 de dividendos extraordinarios y no recurrentes por un valor bruto total de 1 euro por acción. El ajuste se realizó mediante la modificación del precio de ejercicio de las opciones en la cuantía de 1 euro, pasando a ser por tanto los precios de ejercicio de 10,40 euros para las opciones del primer tramo, de 3,06 euros para las del segundo tramo, y de 3,16 para las del tercer y último tramo.

Con fecha 22 de diciembre de 2004, el Consejo de Administración adoptó las siguientes decisiones sobre el Plan de Opciones en relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones presentada por RETOS CARTERA S.A. el 14 de diciembre de 2004, condicionando su efectividad a la autorización por parte de la CNMV dicha Oferta:

- Establecer, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento del Plan, una fecha extraordinaria para el ejercicio de la totalidad de las opciones que

integraban el Plan y que se encontrasen vigentes a dicha fecha, considerándose como fecha extraordinaria de ejercicio de opciones el décimo día hábil anterior a la última fecha del plazo de aceptación del a Oferta.

- Eliminar, al amparo de lo previsto en el Reglamento del Plan, la obligación de los beneficiarios de mantener las acciones que representen la garantía obtenida como consecuencia del ejercicio de opciones durante un periodo de tiempo de dos años a contar desde su respectiva fecha de ejercicio o, en su caso de ser menor, aquel que sumado al transcurrido desde la fecha de concesión de opciones alcance un total de cinco años.

Habiéndose producido con fecha 14 de febrero de 2005 la autorización por parte de la CNMV de la Oferta presentada por RETOS CARTERA S.A., las referidas decisiones del Consejo de 22 de diciembre de 2004 cobraron plena efectividad, y de acuerdo con los propios términos, todas las opciones vigentes del Plan de Opciones podían ser ejercitadas el día 2 de marzo de 2005, fecha extraordinaria de ejercicio. En relación con el Plan, se incluyó una partida de 7.905 miles de euros correspondientes a un depósito bancario pignorado a favor de Santander Central Hispano Investment S.A. para garantizar la ejecución del Plan.

Paralelamente a esto, Santander Central Hispano Investment S.A. tenía concedida una opción de compra a favor de RETOS CARTERA S.A. en relación con las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. adquiridas por RETOS CARTERA S.A. con el objeto de su utilización futura en el Plan de Opciones. El precio de ejercicio de la opción era de 11,40 euros por acción y la misma era ejecutable por RETOS CARTERA S.A. en cualquier fecha entre el 28 de noviembre de 2001 y el 28 de noviembre de 2005. Como contrapartida, RETOS CARTERA S.A. tenía concedida una opción de venta a favor de Santander Central Hispano Investment S.A. sobre las acciones que el 28 de noviembre de 2005 no hubieran sido utilizadas por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., ejecutable entre el 29 de noviembre y el 10 de diciembre de 2005, al precio de 11,40 euros.

Santander Central Hispano Investment S.A. se comprometió a no ejercer derechos de voto o suscripción preferente en relación con las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. en su poder. Asimismo, los dividendos que percibiera la entidad bancaria serían reintegrados a RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. y este abonaría a la entidad bancaria intereses de mercado sobre un importe

equivalente a la inversión neta que el banco mantuviera durante la vigencia de los contratos suscritos.

En relación con el Plan de Opciones sobre acciones para administradores y directivos , se recogía en el epígrafe de otras deudas a corto plazo el efecto de la cotización bursátil de la acción en relación con las opciones concedidas a empleados y con la opción de compra a Santander Central Hispano Investment S.A. por importe de 4.762 miles de euros.

En marzo de 2002, la Junta General de Accionistas de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. aprobó un nuevo Plan de retribución para administradores, directivos y empleados del Grupo consistente en derechos de opción sobre acciones de la sociedad dominante. El Plan, que tendría una duración máxima de diez años, se extendería sobre un número máximo de 1.307.137 acciones.

El valor de las acciones se tomaría como referencia para el ejercicio de opciones se determinaría en función del valor que resultase de la cotización media ponderada correspondiente a un periodo anterior a la fecha o fechas de concesión y/o valor de cotización de acción en la última sesión anterior a dicha o dichas fechas. A finales de 2004 el Plan no había sido llevado a cabo aún y tampoco se produjo la concesión de ninguna opción bajo el mismo.

La sociedad filial Meximerica Inc., estableció un plan de retribución para algunos empleados y directivos de su compañía, consistente en derechos de opciones sobre acciones de Meximerica Inc. El Plan se extendía sobre un máximo de 38.750 acciones que no habían sido emitidas a 31 de diciembre de 2004.

Respecto de las actividades desarrolladas por alguno de los consejeros de RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., en empresas del Grupo, detallamos, en el cuadro siguiente, dichas actividades.

**ACTIVIDADES EN EMPRESAS DEL GRUPO DE CONSEJEROS DE
RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.**

CONSEJEROS	ACTIVIDADES
D. Jaime Castellanos Borrego	<p>Presidente de Pool de Medios, S.A. Consejero de Ediciones Cónica, S.A. Consejero de Novomedia, S.A.</p>
D. Alejandro Kindelán Jaquotot	<p>Vicepresidente y Consejero Delegado de Ediciones Cónica, S.A. Consejero de Novomedia, S.A. Consejero Delegado de Pool de Medios, S.A. Consejero de Antena 3 Televisión, S.A. Consejero de Unidad Editorial, S.A. Consejero de Veo Televisión, S.A. Administrador Único Inmobiliaria Recoletos Castellana, S.A. Administrador Único de Recoletos Cartera de Inversiones, S.A. Administrador Único de Recoletos Cartera Internacional, S.A. Administrador Único de Cía. Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. Administrador Único de Recoletos Información, S.L.</p>
D. Luis Infante Bravo	<p>Consejero de Ediciones Cónica, S.A. Consejero de Novomedia, S.A. Consejero de Pool de Medios, S.A.</p>
D. Ignacio de la Rica Aranguren	<p>Consejero de Unidad Editorial, S.A. Administrador Único de Recoletos Compañía de Internet, S.A. Administrador Único de Recotel Comunicaciones, S.A. Administrador Único de Recoprint Impresión, S.L. Administrador Único de Recoprint Dos Hermanas, S.L. Administrador Único de Recoprint Pinto, S.L. Administrador Único de Recoprint Guimar, S.L. Administrador Único de Recoprint Rábade, S.L. Administrador Único de Recoprint Sagunto, S.L. Administrador Solidario de Ediciones Reunitel, S.L.</p>

Fuente: Datos internos de la compañía.

CAPÍTULO VIII

ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DEL GRUPO RECOLETOS

VIII

VIII.1.El análisis económico-financiero de la empresa

La contabilidad es uno de los instrumentos fundamentales de gestión empresarial. Gracias a ella, se ordenan y clasifican las actividades económicas de la empresa que pueden ser cuantificadas en unidades dinerarias. La importancia de un sistema contable radica en constituir un medio para obtener información económica fiable que permita adoptar decisiones.

El análisis económico-financiero de la empresa, o simplemente análisis financiero, tiene como objetivo fundamental el análisis de la situación económica de la empresa y la medición de la rentabilidad de los capitales invertidos. No basta con que la empresa sea económicamente rentable, sino que esta necesita, además, que su estructura financiera se corresponda con su estructura económica, no sólo en el momento presente, sino también en el futuro.

Una empresa muy rentable que sea incapaz de hacer frente al pago de sus obligaciones, por falta de liquidez, devendrá en insolvente y de poco valdrá su rentabilidad.

En la terminología clásica, la insolvencia económica (quiebra) sobreviene cuando el pasivo es superior al activo, es decir, cuando el neto patrimonial es negativo. Por su parte, la insolvencia técnica (suspensión de pagos) sobreviene cuando siendo el activo superior al pasivo, la empresa es incapaz de hacer frente al pago de sus obligaciones por una inadecuada correspondencia entre los flujos monetarios de entrada y los flujos monetarios de salida.

La suspensión de pagos, por el deterioro de imagen que para la empresa supone, suele llevar a la quiebra. Una de las principales funciones del análisis financiero es anticipar y prevenir los estados de insolvencia.

La entrada en vigor de la nueva Ley Concursal el 1 de septiembre de 2004, supuso un cambio en el tratamiento de la insolvencia en España. Con ella desapareció la suspensión de pagos y la quiebra y se instauró el concurso de acreedores como vía para resolver las situaciones de insolvencia.

La nueva normativa mercantil apostó por la continuidad de las empresas en crisis gracias a un acuerdo entre los acreedores, facilitando con una fórmula totalmente transparente la reestructuración y reflotamiento de las empresas y, en último extremo, su liquidación. Con la nueva legislación, las empresas con falta de liquidez deben presentar voluntariamente un concurso antes de que se agoten todos sus activos y dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido, o debido conocer, su estado de insolvencia. A partir de septiembre de 2004, no es posible que los empresarios cierren sus negocios dejando sin pagar a acreedores y trabajadores.

La nueva Ley también supuso grandes responsabilidades para directivos y empresarios. Se endureció la obligación de ir a concurso cuando la empresa se encuentre en situación de insolvencia o ésta sea inminente. Es habitual que muchos administradores no sean conscientes de sus graves responsabilidades y que una inadecuada gestión empresarial puede repercutir en su propio patrimonio personal.

El análisis financiero ha utilizado, tradicionalmente, para el estudio de la situación económico-financiera de las empresas, los documentos que integran las cuentas anuales. En la actualidad, el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, el Estado de Flujos de Efectivo y la Memoria.

La metodología de los ratios que ha venido siendo ampliamente utilizada en el análisis financiero de las empresas, va cediendo protagonismo a otras técnicas de análisis con un mayor grado de sofisticación y complejidad.

Con bastante frecuencia se ha juzgado la salud económica y financiera de la empresa por un único indicador o ratio: el beneficio por acción. Se trata, sin embargo, de una forma de proceder muy simple, como si el médico juzgara la salud de sus pacientes sólo por la temperatura. Cada ratio o subconjunto de ratios contemplan un determinado aspecto de la empresa y, sin embargo, ésta tiene que ser contemplada globalmente si se quiere tener una visión certera de la misma. De ahí, la conveniencia de juzgar la situación económico-financiera en base a un conjunto de índices o ratios y no sólo por uno únicamente.

No obstante, en el uso de los ratios ha existido un gran abuso, calculándose muchas veces un número excesivo de ellos sobre estados contables poco representativos de la realidad, lo que lleva en muchos casos a la confusión.

Cuando los estados contables son efectivamente representativos de la realidad económico-financiera de la empresa, dándonos su “imagen fiel”, unos pocos ratios deben ser suficientes para conocer su situación económico-patrimonial y juzgar los resultados de la gestión.

La cambiante realidad empresarial y la multitud de escándalos a nivel nacional e internacional, han evidenciado la necesidad de métodos de análisis económico-financieros más pegados a la realidad.

En España, la Ley 16/2007, de 4 de julio, elaborada por un conjunto muy amplio de expertos, buscó, en su configuración, conseguir un adecuado equilibrio en la participación de empresas, en cuanto elaboradores de información, de usuarios de la misma, de expertos en contabilidad, de profesores universitarios y de administradores públicos. Su vocación de convergencia con los reglamentos comunitarios y su carácter autónomo, pues, se trata de una norma jurídica aprobada en España, se configuró como el referente obligado del actual Derecho Contable español.

La Ley materializó los cambios recomendados por los expertos y la armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, confiriendo al gobierno la competencia para aprobar mediante Real Decreto, un nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), con el objetivo de configurar un marco reglamentario a nivel legal conforme a las Directivas Comunitarias y las NIC/NIIF, adoptadas por los reglamentos europeos.

El Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, aprobó el Plan General de Contabilidad 2007, con una estructura muy similar a la de sus antecesores con la finalidad de mantener la tradición contable española, en todos aquellos aspectos que no han de verse alterados por la introducción de nuevos criterios.

A la vista de todo lo dicho, me planteo algunas cuestiones que afectaban a mi investigación, en relación con la información recopilada en mi labor de campo. Decidí dividir el periodo a estudiar, 1977-2007, en tres periodos temporales coincidentes con las “tres transformaciones” cualitativas y sucesivas derivadas del crecimiento del Grupo y que han sido objeto de análisis en los Capítulos precedentes.

- El primer periodo, (1977-1991), abarcaría, desde la constitución de Punto Editorial S.A., hacia una configuración multimedia; y el interés del grupo Pearson por **Recoletos**.
- El segundo, (1992-1999), abordaría el nacimiento jurídico del Grupo; la digitalización progresiva de **Recoletos**; y su cada vez mayor protagonismo en el sector de los medios de comunicación en España, así como la internacionalización de su actividad como empresa multimedia.
- El tercero, (2000-2007), desde la salida a bolsa de **Recoletos** a la operación de venta a RCS Media Group.

Al tratarse de un Grupo consolidado, en la mayor parte del tercer periodo, la fiabilidad y homogeneidad de los datos económico-financieros, contenidos en los balances consolidados y cuentas de resultados, auditados y obligatoriamente aportados a la CNMV, al tratarse de un grupo cotizado, aseguraban su veracidad, al cumplir con seguridad el objetivo primordial en el que se asientan los principios contables que deben presidir la elaboración de las Cuentas Anuales de cualquier empresa o grupo empresarial: dar la “**imagen fiel**” de su situación patrimonial.

A la vista de la información de campo obtenida³³⁹, decidí fijar el periodo, 1996-2006, como objeto de la parte de mi investigación que aborda el análisis del equilibrio financiero del Grupo **Recoletos**, en su etapa como empresa moderna, de importante tamaño, y configurada como Grupo de sociedades y establecimientos, con una unidad de decisión, que, como hemos expuesto en el apartado I.4.2.1, El Grupo de sociedades como unidad de decisión, en el que se define “**el grupo**” en la terminología adoptada por la doctrina académica más generalizada. Y, además, por tener la seguridad de la veracidad de los datos recogidos en las cuentas anuales del citado periodo.

Reconstruidos los balances y cuentas de resultados consolidados del Grupo **Recoletos**, que aportamos en el **Anexo IV.1.**, estaba en condiciones de abordar el análisis del equilibrio financiero del Grupo **Recoletos** en el periodo 1996-2006. La disyuntiva era aplicar las viejas técnicas de análisis, mediante ratios, o dar un paso más y aplicar el **Modelo Económico-Financiero de Solvencia Empresarial**, elaborado bajo la dirección del profesor GARCÍA MARTÍN, V., Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad y Director del Departamento de Finanzas y Contabilidad de la Universidad de Málaga.

Entre la bibliografía consultada, para abordar esta parte de mi Memoria de Tesis, manejé un texto del profesor GARCÍA MARTÍN V. titulado *Viabilidad financiera de la empresa de negocios*³⁴⁰. Con su prólogo, el profesor de Derecho Mercantil de la Universidad de Málaga, SANJUÁN Y MUÑOZ, E., magistrado en asuntos de lo mercantil, me convenció, junto al magisterio del profesor URÍA, R. “sin una contabilidad regular, que en cierto modo permita prever los futuros resultados de la actividad comercial, no es posible, dar pasos seguros en el terreno movedizo de los negocios”³⁴¹, de lo adecuado del Modelo para conseguir el objetivo pretendido.

³³⁹En el Anexo IV.1. se recogen los balances y cuentas de resultados consolidados del Grupo **Recoletos** del periodo 1996-2006. Quiero recalcar que no fue fácil su reconstrucción, puesto que, la dispersión de fuentes documentales (Informes Anuales del grupo, Depósito de Cuentas en el RM, CNMV, etc.) junto a la denominación en dos unidades monetarias distintas, al cambio de criterios contables y al hecho de abarcar periodos cotizados y no cotizados, que implicaban mayor o menor transparencia, complicaron la labor de reconstrucción y homogenización.

³⁴⁰Vid. GARCÍA MARTÍN, V.: *Viabilidad financiera de la empresa de negocios*, Tirant lo Blanch, Valencia 2009.

³⁴¹Vid. URÍA, R.: *Derecho Mercantil*, 28ª edición, Marcial Pons, Madrid, Pág. 59 y ss.

VIII.2. El Modelo Económico-Financiero de Solvencia Empresarial

En poco tiempo los profesionales de la economía financiera han debido adaptarse a los importantes cambios que la Ley 16/2007 de 4 de julio, denomina **derecho contable**, incardinado en el Derecho Mercantil, y caracterizado por la existencia de unos principios generales reconocidos en dichas normas legales, que a su vez han dotado a este derecho de una sustantividad propia. Fruto de todo ello son los nuevos planes generales de contabilidad, los Reglamentos Comunitarios o las Normas Internacionales de Información Financiera y de Contabilidad.

En la labor diaria de los procesos concursales, con una nueva ley que determina el concepto de insolvencia como si fuera la descripción de un estado concreto ya existente (el deudor que no pueda cumplir regularmente con sus obligaciones exigibles) o previsible (el deudor que prevé que no podrá cumplir puntual y regularmente con sus obligaciones), el jurista se aferra a la intención de encontrar un modelo que determine la insolvencia e incluso que permita predecirla. Mediante una serie de alarmas que el operador jurídico y económico deben distinguir, a modo de llamadas de socorro, evitarán, al margen de situaciones coyunturales amparadas en la fuerza mayor, que se produzca una desestabilización en los procesos productivos, la rentabilidad o la solvencia de la empresa³⁴².

El profesor GARCÍA MARTÍN V. destaca una idea esencial que constituye el desarrollo de la materia que aborda en su libro: “con la **solvencia** queremos dilucidar si la empresa genera fondos para atender sus compromisos financieros; con la **rentabilidad**, lo que se pretende es la mejor asignación de los recursos”.

Todo el proceso concursal moderno gira entorno a la idea de insolvencia. Si no es posible cumplir con las obligaciones de pago, sea cual sea la causa, es necesario saber elegir el momento preciso e incluso el punto de inflexión, para evitar el caos que puede producir tal situación respecto de trabajadores, proveedores, clientes, etc.

Es aquí donde entra en juego el derecho societario y el derecho contable. Mediante ambos se pone de manifiesto la existencia de una serie de alarmas que permiten,

³⁴²Vid. GARCÍA MARTÍN, V. Op. Cit. Pág. 11.

bajo el régimen de los libros contables, la contabilidad y las cuentas anuales saber el momento exacto en el que debemos actuar.

La obra del profesor GARCÍA MARTÍN V., nos facilita los instrumentos de alarma y nos enseña cómo leer los resultados obtenidos.

Cómo conciliar el mundo contable y el mundo mercantil no es el objetivo a cumplir. La idea esencial es comprender que el mundo mercantil engloba, también, el mundo contable, al margen de la necesidad de contar con los expertos necesarios que sepan poner en funcionamiento los sistemas de análisis.

GARCÍA MARTÍN V. nos muestra, con su trabajo académico, el desarrollo de una nueva metodología de análisis financiero que obvia las limitaciones e inoperancia de los ratios convencionales, por la escasa y confusa información que de los mismos se desprenden. Su modelo parte de tres apartados esenciales: adecuación, diagnóstico y análisis dinámico.

El modelo de análisis de la solvencia, (no confundir con rentabilidad como conceptos sinónimos), se configura en tres partes:

La primera, fundamento de las posteriores, es la adecuación del balance de situación, en la que se busca homogeneizar, atendiendo a su naturaleza, tanto las cuentas de la estructura económica como las correspondientes a la estructura financiera.

La segunda parte, de carácter estático, pretende determinar los posibles focos de insolvencia que pueden presentarse, tanto en la estructura del corto plazo del balance como en la correspondiente al largo plazo, comparando las partidas de activo con aquellas de pasivo y patrimonio neto que gozan de características similares.

La tercera parte, se ocupa del análisis dinámico, que evaluará si la empresa alcanza o no el equilibrio financiero. Esta última fase del análisis diagnosticará, definitivamente, si la empresa es o no solvente técnicamente y, según qué circunstancias, si podrá o no neutralizar los posibles focos de insolvencia detectados en la estructura estática. Si ello es posible, la empresa se podrá recuperar; de lo contrario desaparecerá.

Insistimos en que la continuidad de toda empresa -también las informativas y/o de comunicación- está garantizada por la consecución de dos objetivos: ser solvente y ser rentable. No obstante, es un hecho constatado que una empresa solvente puede ser no rentable, y una empresa rentable puede no ser solvente, al menos temporalmente.

VIII.3. Análisis del equilibrio financiero del Grupo Recoletos: 1996-2006

VIII.3.1. Introducción

Para el análisis de la situación financiera del Grupo **Recoletos**, he adoptado el método propuesto por GARCÍA MARTÍN V y su escuela³⁴³, denominado **modelo económico-financiero de solvencia**.

El **modelo económico-financiero de solvencia** se desarrolla bajo el paradigma de la utilidad y sobre los cuatro principios enunciados en GARCÍA MARTÍN V. y FERNÁNDEZ M.A.³⁴⁴: gestión continuada, economía de mercado, regularidad estadística y mejor asignación de recursos, constituyentes de su base hipotético-deductiva. Dicho modelo tiene por objeto el estudio del equilibrio financiero desde una triple perspectiva: *predictiva*, pues, se pretende proyectar la situación futura de la empresa analizada; *explicativa*, porque atiende a las causas contables de la insolvencia, facilitando así la detección de los procesos empresariales en los que se produzcan los eventuales desequilibrios; y *prescriptiva*, pues, a partir de este análisis pueden proponerse medidas correctoras a los desequilibrios detectados.

Asimismo, el modelo distingue dos conceptos o niveles diferentes de solvencia: solvencia técnica u operativa, esto es, la que deviene de la actividad corriente, y solvencia efectiva, la que se alcanza por cualquier medio. Al objeto de facilitar una alerta temprana a posibles problemas, se centra, fundamentalmente, en el estudio de la solvencia operativa. Esto se debe a que la buena salud financiera sólo puede edificarse sobre la actividad corriente³⁴⁵, pues la insolvencia técnica puntual podrá deteriorar la situación

³⁴³ La bibliografía publicada al respecto es muy amplia. Una síntesis de la misma figura en el Anexo III, llevado a cabo en colaboración con el profesor RUIZ PALOMO, D., de la Universidad de Málaga.

³⁴⁴Vid. GARCÍA MARTÍN V. y FERNÁNDEZ, M.A.: *Solvencia y rentabilidad de la empresa española*. Instituto de Estudios Económicos, Madrid, 1992.

³⁴⁵Ibidem.

financiera, y será su persistencia la que provoque indefectiblemente la situación de fracaso empresarial³⁴⁶.

Por otra parte, este modelo se construye sobre el análisis del comportamiento financiero de las diferentes magnitudes económico-financieras representadas en Contabilidad, de modo que es necesario estimar si los activos inmovilizan, permanentemente, los fondos utilizados al efectuar la inversión, o si por el contrario liberarán, paulatinamente, parte de ellos. Igualmente, podrá preverse si las fuentes de financiación aportarán, permanentemente, los fondos originados, o si por el contrario los demandarán para su paulatina desaparición.

En este sentido, si se nos permite el símil médico, el modelo económico-financiero no busca la discriminación estadística de empresas “muertas” y “vivas”, sino la identificación de una determinada “enfermedad” empresarial, que puede devenir en la muerte de la entidad. Así, el modelo, al atender a las causas de la solvencia o insolvencia, permite la diagnosis de la enfermedad antes de que esta sea irreversible. Del mismo modo que un cuerpo sano no asegura una larga vida por la existencia de accidentes e imponderables, pero la facilita. La solvencia técnica no actuará como garante de la supervivencia de la empresa, pero sin duda ayudará a ello. En este sentido, somos conscientes de que la insolvencia efectiva puede devenir, por múltiples causas, algunas de ellas de carácter extraordinario. Ahora bien, en caso de solvencia técnica, la empresa podrá afrontar tales situaciones con mejores perspectivas de supervivencia.

Para RUIZ PALOMO, D.³⁴⁷, el **modelo económico-financiero de solvencia** toma verdadera carta de naturaleza en el seno de la gestión interna de la empresa, pues, es allí donde deben tomarse las medidas encaminadas a la restitución del equilibrio financiero, además de ser el ámbito desde el que se dispone de toda la información necesaria para su correcta aplicación. Mediante la elaboración de determinadas hipótesis, y con las lógicas restricciones derivadas de la disponibilidad de la información, su aplicación desde el ámbito externo a la gestión de la empresa podrá efectuarse con relativa fiabilidad.

³⁴⁶Vid. RUIZ PALOMO, D.: *Finanzas aplicadas al marketing*, Madrid, 2013.

³⁴⁷Vid. RUIZ PALOMO, D.: *La solvencia empresarial: pirámides de ratios vs. marco teórico*. Tesis doctoral. Servicio de publicaciones de la Universidad de Málaga, 2010.

VIII.3.2. Estado de la cuestión

Desde los estudios pioneros del profesor GARCÍA MARTÍN V., en 1990, hasta la fecha, múltiples son los trabajos de investigación elaborados con su modelo en el seno del Departamento de Finanzas y Contabilidad de la Universidad de Málaga y por investigadores externos³⁴⁸.

VIII.3.3. Metodología del modelo económico-financiero de solvencia empresarial³⁴⁹

VIII.3.3.1. Su concepción estática

VIII.3.3.1.1. Hipótesis de partida

Desde un punto de vista estático, toda situación de solvencia o insolvencia radica en la correlación existente entre el comportamiento financiero de los activos y los pasivos, de forma que, tanto en el corto como en el largo plazo, las inversiones que

³⁴⁸En el Anexo III recogemos, de forma concisa, las aportaciones más relevantes de la línea de investigación debida al profesor GARCÍA MARTÍN, V. y su escuela. El elenco ha sido llevado a cabo en colaboración con el profesor RUIZ PALOMO, D., de la Universidad de Málaga.

³⁴⁹La notación utilizada en el modelo económico-financiero de solvencia empresarial, aplicada al caso Grupo **Recoletos**, en colaboración con el profesor RUIZ PALOMO, D., de la Universidad de Málaga, es la que sigue:

ACL: Activos de Ciclo Largo

Aco: Activos Comerciales.

AL: Activos Líquidos.

ANC: Activos No Cíclicos.

CAP: Cobertura de Activos Permanentes (coeficiente que compara financiación e inversión permanentes).

CEA: Correlación Esperada entre Amortizaciones (coeficiente que compara activos de ciclo largo y pasivos financieros a largo plazo).

CSD: Coeficiente de solvencia dinámica, que relaciona Tesorería Generada por las operaciones Ordinarias con sus compromisos financieros.

CSD’: Coeficiente de Solvencia Dinámica parcial, que relaciona Tesorería Generada por las operaciones Ordinarias con la amortización financiera de la deuda.

D: Dividendos repartidos durante el ejercicio.

ERP (DRP): Excedente (Déficit) de Recursos Propios (diferencia entre financiación e inversión permanentes).

LN: Liquidez Neta, diferencia o coeficiente entre activos líquidos y pasivos financieros a corto.

NF: Necesidades de financiación. Diferencia entre Activos y pasivos comerciales.

Pco: Pasivos Comerciales.

PFC: Pasivo Financiero (no comerciales) a Corto plazo.

PFL: Pasivo Financiero a Largo Plazo. Es equivalente a la Deuda a Largo Plazo (*DLP*).

RGO: Recursos Generados Ordinarios, esto es, diferencia entre ingresos que implican cobros y gastos que implican pagos de carácter recurrente.

RP: Recursos Propios.

TGO: Tesorería Generada por las operaciones ordinarias.

VNF: Variación de las Necesidades de Financiación (NF).

af: amortización financiera o devolución del principal de la deuda que corresponde a cada ejercicio.

at: amortización técnica o de los activos.

inmovilizan fondos permanentemente sean financiadas mediante pasivos que aporten fondos permanentemente, y los pasivos que demanden fondos excedentarios sólo financien inversiones en activos liberadores de fondos, y siempre que la demanda de fondos se produzca en un momento temporal posterior a tal liberación.

Dos son, por consiguiente, los focos que denotan una situación patrimonial estable o inestable, que definen los requisitos de una estructura patrimonial equilibrada desde un punto de vista financiero: (i) que los activos no liberadores de fondos -permanentes- sean financiados mediante pasivos no demandantes de fondos -permanentes-, es decir, que la financiación permanente cubra suficientemente la inversión permanente; y (ii) que los activos liberadores de fondos faciliten la obtención de los mismos antes del momento en el que los pasivos correspondientes demanden los fondos para su devolución, es decir, que el plazo de vencimiento de los pasivos demandantes de fondos sea superior al plazo de liberación de los fondos por parte de los activos.

VIII.3.3.1.2. Adecuación de las partidas del Balance de Situación

En relación con lo anterior, pueden definirse cuatro grandes rúbricas de activo y otras cuatro de pasivo, conforme se muestra en los cuadros 81 y 82.

Cuadro 81

CRITERIOS DE ADECUACIÓN DE ACTIVOS			
ACTIVOS	IDENTIFICACIÓN	CARACTERÍSTICAS	COMPORTAMIENTO
Activos Líquidos (AL)	Tesorería y partidas de fácil liquidación (depósitos, valores cotizados no estratégicos, etc.)	Origen y destino de la inversión; presentes en todos los ciclos empresariales	Disponible para afrontar los pagos comprometidos
Activos Comerciales (Aco)	Existencias de factores fraccionables y cuentas a cobrar de la actividad comercial	Espontánea y continua aparición en Balance. Elevada rotación. Aunque se convierten en líquidos, deben ser inmediatamente reinvertidas para no romper el Ciclo corto de explotación.	Inmovilización permanente de fondos debido a su aparición espontánea y continua. Su importe depende de actividad y rotaciones.
Activos de Ciclo Largo (ACL)	Inversiones funcionales en factores no fraccionables sujetos a amortización	Amortizables. Renovación necesaria, pero después de varios periodos. Valor funcional decrece menos que valor económico. Pertenecen al ciclo largo de explotación.	Liberadores de fondos a través del proceso de amortización, por incorporación de su coste al de la producción vendida. Inversión que

ACTIVOS	IDENTIFICACIÓN	CARACTERÍSTICAS	COMPORTAMIENTO
		de inversión.	no inmoviliza fondos permanentemente.
Activos No Cíclicos (ANC)	Inversiones extrafuncionales, o funcionales no amortizables, o sin renovación necesaria.	Cajón de sastre que incorpora activos de naturaleza financiera, intangible o material que no liberan fondos. No presentan comportamiento cíclico.	Inmovilización permanente de fondos. Sólo son liquidables mediante su enajenación. Algunos no enajenables.

Fuente: RUIZ PALOMO, D., Y ARANDA, E.M.: *Veinte años de modelo económico-financiero de solvencia. Una revisión (2010)*, y GARCÍA MARTÍN, V. Y FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A.: *Solvencia y Rentabilidad de la Empresa Española (2002)*.

Cuadro 82

CRITERIOS DE ADECUACIÓN DE PASIVOS

PASIVOS	IDENTIFICACIÓN	CARACTERÍSTICAS	COMPORTAMIENTO
Pasivo Financiero (no comerciales) a Corto plazo (PFC)	Deudas a corto plazo no derivadas de la actividad comercial	Deben ser devueltas en plazo y forma; ajenas al ciclo de explotación, por lo que detraerán fondos de éste. No son espontáneas ni sujetas a rotación	Demandan fondos en plazo muy breve. Pasivo que no aporta financiación permanentemente.
Pasivos Comerciales (Pco)	Proveedores y otras cuentas a pagar de la actividad comercial	Espontánea y continua aparición en Balance. Elevada rotación. Financian la adquisición de activos comerciales, por lo que utilizan la liquidación de éstos para su devolución.	Aportación permanente de fondos debido a su espontánea aparición. Importe depende de actividad y rotaciones. Pasivos no demandantes de fondos.
Pasivo Financiero a Largo Plazo (PFL)	Financiación exigible cuya devolución se efectúa a largo plazo.	Financiación no espontánea. Su reclasificación y posterior amortización demandará fondos a largo plazo.	Demandantes de fondos a largo plazo. Financiación que no aporta fondos de forma permanente.
Recursos Propios (RP)	Financiación no exigible.	Al no ser exigibles, no demandan fondos para su devolución.	Financiación permanente.

Fuente: RUIZ PALOMO, D., Y ARANDA, E.M.: *Veinte años de modelo económico-financiero de solvencia. Una revisión (2010)*, y GARCÍA MARTÍN, V. Y FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A.: *Solvencia y Rentabilidad de la Empresa Española (2002)*.

VIII.3.3.1.3. La construcción de indicadores estáticos de solvencia

VIII.3.3.1.3.1. Análisis de la estructura permanente del Balance

Una vez conocidos los requisitos fundamentales para el equilibrio financiero estático, y la naturaleza de los diferentes activos y pasivos del Balance, la construcción de indicadores se consigue de la modelización matemática de los primeros:

El primer requisito, condición necesaria pero no suficiente de la estabilidad financiera empresarial, se puede expresar como sigue:

$$\text{Activos Permanentes} \leq \text{Pasivos Permanentes} \rightarrow Aco + ANC \leq Pco + RP \quad [1]$$

Donde, si se definen las Necesidades de Financiación (NF) de la actividad comercial como la parte de activos comerciales no financiados mediante pasivos de igual naturaleza (expresión 2), operando convenientemente, [1] puede reexpresarse como se muestra en [3]:

$$NF = Aco - Pco \quad [2]$$

$$RP \geq NF + ANC \quad [3]$$

Así, pueden establecerse dos indicadores de la solidez estructural de la empresa, uno en términos monetarios [4], denominado “excedente (déficit) de recursos permanentes” [ERP/DRP] y otro en forma de ratio [5], denominado “Cobertura de Activos Permanentes” [CAP]:

$$ERP / DRP = RP - NF - ANC \geq 0 \quad [4]$$

$$CAP = \frac{RP - NF}{ANC} \geq 1 \quad [5]$$

Cuando las fuentes de recursos permanentes son suficientes para financiar correctamente las aplicaciones de recursos permanentes tanto del corto plazo (activos comerciales) como del largo plazo (activos no cíclicos), el indicador ERP será positivo y el indicador CAP superior a la unidad.

El valor resultante del indicador ERP puede considerarse como el volumen de recursos permanentes (propios o comerciales) que se destina a financiar inversiones no permanentes -de ciclo largo o líquidas-, de modo que cuanto mayor sea éste, mayor seguridad se supondrá ante posibles cambios de escenario.

Por su parte, los valores adoptados por la ratio denominada CAP pueden interpretarse como sigue:

- Cuando esta ratio toma valores negativos, los recursos propios son incapaces de financiar la actividad productiva, de modo que parte de ésta, más todo el activo no cíclico, están siendo financiados mediante fuentes no permanentes, lo que supone un fuerte desequilibrio financiero en la estructura de balance;
- Cuando toma valores positivos entre cero y la unidad, aunque no se cubren totalmente las necesidades de recursos propios, al menos los activos comerciales se financian correctamente, si bien parte del activo no cíclico - la distancia hasta la unidad- está siendo financiado mediante fuentes no permanentes, de forma que se produce un cierto desequilibrio, que será de mayor importancia relativa cuanto más se aleje por defecto de la unidad;
- Por último, cuando toma valores superiores a la unidad, tanto la actividad (de necesitarlo) como los activos no cíclicos están siendo financiados mediante recursos propios más, en su caso, el excedente de pasivos comerciales una vez financiados los activos de idéntica naturaleza, lo que supone claramente una situación de equilibrio general en cuanto a financiación de magnitudes permanentes.

Asimismo, existen diversas indeterminaciones matemáticas que merecen un comentario singular:

$CAP=0$. La empresa financia correctamente sus necesidades de financiación, pero no sus activos no cíclicos, por lo que la situación es de desequilibrio.

$CAP=1$. La empresa financia correctamente tanto sus necesidades de financiación como sus activos no cíclicos, aunque no existirá excedente de recursos permanentes; es el valor mínimo para definir una situación como de equilibrio.

$CAP=+\infty$ (infinito). Su denominador es igual a cero y su numerador positivo, lo que significa que la empresa financia correctamente su actividad comercial, y no necesita financiar activos no cíclicos, por lo que estará en equilibrio.

$CAP=-\infty$ (menos infinito). La empresa no financia correctamente su actividad comercial, por ser las necesidades de financiación superiores cuantitativamente al volumen de recursos propios existentes, por lo que, aunque no existen activos no cíclicos en Balance, la situación es de desequilibrio.

$CAP= 0/0$. Los activos y pasivos permanentes de la empresa están en equilibrio, pues no se disponen de activos no cíclicos y, simultáneamente, los recursos propios

coinciden con las necesidades de financiación, con similares particularidades a las expuestas para un CAP igual a la unidad.

Esta ratio engloba dos que han sido utilizadas profusamente en la literatura existente relativa al modelo estudiado: la comparación del fondo de maniobra sobre necesidades de financiación, y la comparación de recursos propios sobre activos no cíclicos. Sin embargo, la posible negatividad de las necesidades de financiación desaconsejaría la utilización de la primera ratio.

Con relación a este aspecto, defiende RUIZ PALOMO, D³⁵⁰, que existen dos tipos de modelos de gestión del circulante: el que se basa en la financiación propia, de modo que la empresa debe financiar con fondo de maniobra el periodo de maduración del activo que excede al periodo medio de pago del pasivo; y el basado en la financiación comercial, de modo que el periodo medio de pago de los pasivos es superior al periodo medio de maduración de los activos, por lo que aportarán financiación excedentaria a la empresa, que podrá utilizarse para otros fines.

No obstante lo anterior, el equilibrio entre financiación e inversión permanentes no asegura la inexistencia de desequilibrios financieros que pudieran poner en peligro la solvencia de la empresa; para alcanzarlo es necesario que se cumpla un segundo requisito: que la liberación de fondos de los activos no permanentes se produzca antes de la demanda de fondos de los pasivos no permanentes.

VIII.3.3.1.3.2. Análisis a corto plazo de la estructura no permanente del Balance

Dado que las demandas de fondos de los pasivos financieros a corto y largo plazo tienen lugar en plazos temporales diferentes, de forma que, mientras que los primeros deben ser atendidos en breve, para los segundos se dispone de un plazo relativamente dilatado para obtener los fondos necesarios, deben compararse magnitudes no permanentes de balance de corto y largo plazo separadamente. Así, mientras la devolución de los primeros exige una disposición de liquidez a corto plazo, para la

³⁵⁰ Vid. RUIZ PALOMO, D.: *La solvencia empresarial: pirámides de ratios vs. marco teórico*. Tesis Doctoral, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Málaga, Málaga, 2010.

devolución de los segundos pueden ser tenidos en cuenta los fondos liberados paulatinamente por los activos de ciclo largo.

De este modo, dos son los criterios de comparación que se desprenden de esta línea de argumentación: los activos líquidos deben estar disponibles en el momento de afrontar los pasivos financieros a corto plazo, y los fondos liberados mediante la amortización técnica (o del activo) deben ser superiores a los demandados para la amortización financiera de las deudas a largo plazo.

Para el primero de los requisitos, podemos analizar si a fecha de Balance existen ya activos líquidos (o fácilmente liquidables) excedentarios en cuantía suficiente como para afrontar el total de las deudas que vencen durante el ejercicio próximo, lo que consiste en comparar dos masas de Balance: Activos Líquidos vs. Pasivos Financieros a Corto. Esta comparación puede expresarse por diferencias, dando lugar a la denominada liquidez neta como indicador monetario (expresión 6) o bien mediante el cociente entre ambas partidas, dando lugar a la liquidez neta como ratio (expresión 7).

$$LN_{U.M.} = AL - PFC \geq 0 \quad [6]$$

$$LN_R = \frac{AL}{PFC} \geq 1 \quad [7]$$

Cualquiera de ellos permite comprobar si se dispone de activos líquidos suficientes para atender el endeudamiento a corto plazo de carácter no comercial. Sin embargo, diferentes son los matices sobre los que se inciden en cada una de las construcciones posibles. La liquidez neta en términos monetarios (expresión 6), de ser positiva, reflejará el volumen de activos líquidos no comprometidos una vez afrontados los pagos del pasivo financiero que vence a lo largo del ejercicio siguiente, por lo que las expectativas de solvencia resultan patentes. De ser negativa, la liquidez neta denota la escasez de recursos líquidos para afrontar la devolución de la deuda en el corto plazo: la empresa no dispone, a fecha de Balance, de los activos líquidos que necesita para afrontar el pago de la deuda que vence a lo largo de todo el ejercicio que comienza.

Ahora bien, es posible que los obtenga antes del vencimiento de la deuda, ya sea mediante su actividad ordinaria (solvencia técnica) o mediante otras vías (solvencia efectiva), por lo que tal resultado refleja el volumen de recursos que deben ser generados

durante el ejercicio y hasta la fecha de vencimiento de la deuda para evitar el impago. Cuanto más negativo sea su valor mayores serán las exigencias a la generación de tesorería del ejercicio siguiente, lo que sin duda sugiere mayores dificultades para alcanzar el equilibrio financiero.

La liquidez neta relativa (expresión 7), por su parte, sólo toma valores positivos. Cuando la liquidez neta en términos monetarios sea negativa tomará valores menores de la unidad, y superiores a la unidad en caso contrario, por lo que pueden trasladarse a este punto las consideraciones expuestas anteriormente para uno u otro caso.

VIII.3.3.1.3.3. Análisis a largo plazo de la estructura no permanente del Balance

Complementariamente, el equilibrio financiero a largo plazo se alcanzará cuando se consiga correlacionar la amortización económica del activo (α_t) con la amortización financiera de la deuda, entendida como la devolución del principal de la deuda a largo plazo (α_f).

Esto se justifica del siguiente modo: la amortización económica representa la principal partida de autofinanciación de mantenimiento de la empresa, esto es, de fondos generados vía ventas que no están comprometidos para su inmediata reinversión; la amortización financiera representa la principal demanda de fondos de cada ejercicio para la devolución del endeudamiento a largo plazo. Si los fondos liberados gracias a la actividad son suficientes para devolver las deudas, no se dependerá de vías de obtención de fondos extraordinarias para garantizar la solvencia.

Pues bien, la amortización técnica depende del volumen de Activos de Ciclo Largo, del sistema de amortización utilizado, y del plazo de amortización previsto. La amortización financiera, del importe del endeudamiento a largo plazo, del método financiero de amortización utilizado, y del plazo previsto para ello.

Así, bajo las dos hipótesis expuestas a continuación, puede establecerse que el cociente entre sendas magnitudes de Balance es un buen estimador de la correlación entre amortizaciones GARCÍA MARTÍN V. y FERNÁNDEZ, M.A.³⁵¹:

- Sistemas de amortización lineales o acelerados para el activo, y lineales o crecientes para el pasivo;
- Plazos de amortización técnica y financiera similares.

En consecuencia, el cociente entre los activos de ciclo largo y la deuda a largo plazo alcanza su verdadera justificación desde un punto de vista dinámico, el de la “correlación esperada entre amortizaciones” (CEA), conforme se expresa en [8].

$$CEA = \frac{ACL}{PFL} \geq 1 \text{ [8]}$$

Nótese asimismo que no se pretende analizar la capacidad de devolución de la deuda mediante el valor de venta de los activos de ciclo largo, sino que, insistimos, y de cumplirse las hipótesis previstas, mediante la incorporación del coste de su amortización al precio de venta de la producción corriente, y posterior cobro, para conseguir, ejercicio a ejercicio, los fondos suficientes para atender la devolución de la deuda.

VIII.3.3.2. Su concepción dinámica

De acuerdo con el modelo de solvencia análisis empresarial, las exigencias financieras que en primer lugar deben ser atendidas mediante aplicación de los Recursos Generados por la Actividad Ordinaria (RGO) son (expresión 9):

- El crecimiento de las necesidades de financiación (VNF) , toda vez que éstas deben seguir financiándose mediante recursos propios;
- La amortización financiera (α_f) o devolución del endeudamiento con vencimiento en el ejercicio -no anticipado-; y
- Ya que los recursos generados son representativos de la autofinanciación del ejercicio, debe detraerse al beneficio el importe de los dividendos a repartir o repartidos a cuenta (D).

$$RGO \geq VNF + \alpha_f + D \text{ [9]}$$

$$RGO - VNF \geq \alpha_f + D \text{ [10]}$$

³⁵¹Vid. GARCÍA MARTÍN, V. Y FERNÁNDEZ, M.A.: *Solvencia y Rentabilidad de la Empresa Española*. Instituto de Estudios Económicos, Madrid, 1992.

Observará el lector que el primer miembro de [10] es el flujo de Tesorería Generado por la Actividad Ordinaria (TGO). Cabe, pues, precisar que si nos encontramos con una empresa cuyas Necesidades de Financiación decrezcan, inyectarán tesorería ordinaria al sistema. En consecuencia, pueden proponerse diferentes expresiones de un mismo concepto, la solvencia técnica de las operaciones corrientes, si bien todas mostrarán el mismo sentido de equilibrio o desequilibrio:

$$TGO - (\text{cf} + D) \geq 0 \quad [11]$$

$$CSD = \frac{RGO - VNF}{\text{cf} + D} = \frac{TGO}{\text{cf} + D} \geq 1 \quad [12]$$

Mientras el indicador en u.m. (expresión 11) refleja el volumen de tesorería generada por vías ordinarias que no está comprometida con carácter previo, la ratio mostrada en [12] puede interpretarse como sigue:

- Si su resultado es negativo, o bien se destruyen recursos o bien los recursos que se generan son incapaces de atender ni siquiera el crecimiento de las necesidades de financiación, por lo que se destruirá tesorería, estando en situación de clara insolvencia técnica u operativa. En estas situaciones, la empresa será incapaz de afrontar sus compromisos de pago ordenadamente;
- Si es positiva e inferior a la unidad, la empresa genera recursos suficientes con su actividad ordinaria para, al menos, generar tesorería, pero en cuantía insuficiente para afrontar los pagos previamente comprometidos por su estructura de capital, esto es, la devolución del endeudamiento y el pago de dividendos; en estos casos, resulta de utilidad comprobar si, al menos, pueden afrontarse los pagos comprometidos con terceros, mediante el uso de la expresión [13];
- Si es positiva y mayor a la unidad, la situación es equilibrada, pues los recursos generados pueden afrontar completamente sus exigencias financieras primarias.

$$CSD' = \frac{RGO - VNF}{\text{cf}} = \frac{TGO}{\text{cf}} \geq 1 \quad [13]$$

VIII.3.3.3. Resultados

VIII.3.3.3.1. Análisis estático

En el **Anexo IV.2.** pueden consultarse las tablas de adecuación de las magnitudes del Balance, tanto para las masas activas (Tabla I) como pasivas (Tabla II). De la aplicación de tales criterios se obtienen las siguientes magnitudes adecuadas, reportadas en las tablas III y IV de dicho **Anexo**. Posteriormente, se han convertido a moneda

común, conforme se reporta en la Tabla V del citado **Anexo**. Para ello, se ha optado por utilizar como moneda de referencia el millar de euros, tomando como tipo de cambio entre euro y peseta el que definitivamente se estableció para la transición al euro (1€ = 166,386 ptas.). Una vez determinadas las magnitudes de activo y pasivo, se procede al cálculo de las magnitudes absolutas derivadas, necesarias para el cálculo de la solvencia: las Necesidades de Financiación (NF), el Excedente o Déficit Neto de Recursos Permanentes (ERP/DRP) y la Liquidez Neta medida en millones de pesetas ($LN_{u.m.}$); asimismo, se procede al cálculo de los tres coeficientes estáticos indicadores de la posición de solvencia del Grupo: la liquidez neta medida en porcentaje de deuda financiera (LN_r), la Cobertura de Activos Permanentes (CAP), y la Correlación Esperada entre Amortizaciones técnica y financiera (CEA):

Cuadro 83

MAGNITUDES DE INTERÉS PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO ESTÁTICO.												
PERIODO 1996-2006												

<i>Miles de euros</i>		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Necesidades de Financiación	NF	2.441	5.135	3.822	-14.948	-9.422	12.592	11.331	2.092	11.438	6.594	-1.242
Excedente Neto de Recursos Permanentes	ERP	-8.682	-40.615	247.865	210.398	244.441	120.313	103.946	68.684	114.547	40.641	35.721
Liquidez Neta	$LN_{u.m.}$	21.710	18.434	192.013	161.079	205.652	76.017	56.889	31.672	82.208	15.427	3.389
<i>Coefficientes</i>		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
<i>(tanto por uno):</i>												
Liquidez Neta	LN_r	2,14	3,34	28,17	105,60	147,58	60,67	17,80	3,93	15,94	13,90	1,35
Cobertura de Activos Permanentes	CAP	0,80	0,27	7,56	3,61	3,11	1,72	1,55	1,44	2,32	3,40	5,79
Correlación esperada entre amortizaciones	CEA	0,95	0,92	8,14	4,16	3,28	3,75	4,09	10,92	7,07	4,30	9,72

Fuente: Elaboración propia.

Donde, recordemos:

$$NF = Aco - Pco ; ERP = RP - NF - ANC ; LN_{u.m.} = AL - PFC$$

$$CAP = \frac{RP - NF}{ANC} ; LN_r = \frac{AL}{PFC} ; CEA = \frac{ACL}{DLP}$$

Puede comprobarse que la estructura de Balance del Grupo **Recoletos** favorece absolutamente la solvencia durante la práctica totalidad de su vida: los activos permanentes están correctamente financiados mediante fuentes de financiación no permanente, en cada ejercicio existen activos líquidos o fácilmente liquidables para afrontar sobradamente la totalidad de la deuda financiera que vence en el ejercicio siguiente, y ejercicio a ejercicio se espera que las amortizaciones de los activos de la empresa generen fondos excedentarios suficientes para afrontar los pagos que se derivan de la devolución del endeudamiento. Únicamente los dos últimos ejercicios mostraban cierto desequilibrio a largo plazo, debido sin duda al importante crecimiento experimentado por sus activos, que fue financiado fundamentalmente mediante deuda a largo plazo (ver tablas I a IV del **Anexo IV.2.**).

VIII.3.3.3.1. Análisis dinámico

Para la determinación de los Recursos Generados, se ha tomado como referencia la cuenta de resultados consolidada del Grupo; así, en primer lugar, se ha transformado la tradicional cuenta en forma de T contable en una cuenta vertical, en la que se han mostrado los ingresos en positivo y los gastos en negativo. Asimismo, se han incorporado los diferentes subtotales que se han considerado necesarios para obtener las magnitudes que se consideran de interés para el análisis que nos ocupa. Todo ello puede consultarse en el **Anexo IV.2.**, tablas VI y VII. A partir de esta información, se ha procedido a determinar el importe de los recursos generados ordinarios del Grupo **Recoletos** en cada ejercicio por el método directo, así como a comprobar los ajustes pertinentes mediante su determinación por el método indirecto, conforme se reporta en las Tablas VIII y IX del **Anexo IV.2.** Asimismo, a efectos de comprobación, se han analizado los Recursos Generados por este Grupo empresarial mediante actividades no corrientes (reportado en la tabla X del **Anexo IV.2.**), y se han adicionado, por el método indirecto, al objeto de conocer la autofinanciación total, tanto potencial como real, del Grupo (**Anexo IV.2.**, tabla XI). Finalmente, a modo de resumen, se concilian los diferentes conceptos de recursos generados en la tabla XII de dicho **Anexo**.

Una vez determinados los recursos generados ordinarios, se ha calculado la variación de las necesidades de financiación como diferencia entre las necesidades de financiación de dos periodos consecutivos, y, mediante la sustracción de éstas a los recursos generados ordinarios, se ha estimado la tesorería generada por las operaciones

ordinarias. Para la identificación de los compromisos financieros que deben afrontarse con esta tesorería, se ha procedido a aproximar la amortización financiera de la deuda comprometida en cada ejercicio a partir del importe total del pasivo financiero reconocido a corto plazo en el ejercicio inmediatamente anterior. Asimismo, se ha deducido el importe de los dividendos repartidos en cada ejercicio, que se han estimado obviando la existencia de posibles dividendos a cuenta, de modo que el total de dividendos a repartir con cargo al resultado del ejercicio de cada periodo se ha considerado un compromiso de pago del periodo siguiente. Todo ello se muestra a continuación, en el siguiente cuadro.

Cuadro 84

**MAGNITUDES DE INTERÉS PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO DINÁMICO.
PERIODO 1997-2006 (EN MILES DE EUROS)**

	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Recursos Generados Ordinarios	49.141	28.815	41.953	26.681	93.201	47.643	52.108	53.479	44.593	44.682
Variación Necesidades de Financiación	-2.694	1.313	18.770	-5.526	-22.014	1.261	9.239	-9.346	4.844	7.835
Tesorería Generada por operaciones ordinarias	51.835	27.502	23.183	32.207	115.215	46.382	42.869	62.825	39.749	36.847
Amortización financiera de la deuda	7.863	7.066	1.540	1.403	1.274	3.386	10.797	5.503	1.196	9.803
Dividendos	0	0	0	58.742	5.872	1.959	10.518	0	21.976	0
Compromisos de pagos	7.863	7.066	1.540	60.145	7.146	5.345	21.314	5.503	23.172	9.803
Excedente o déficit de recursos generados ordinarios	43.972	20.436	21.643	-27.938	108.069	41.037	21.555	57.322	16.577	27.044
Coefficiente dinámico de solvencia*	6,5923	3,8922	15,0539	0,5355	16,1230	8,6779	2,0113	11,4167	1,7154	3,7588
Coefficiente dinámico de solvencia parcial*			-	22,9558	-				-	-

Fuente: Elaboración propia.

En el cuadro anterior puede comprobarse que **Recoletos** gozó de una situación financiera saneada durante todo el periodo objeto de análisis, pues siempre generó tesorería suficiente para afrontar sus compromisos financieros; únicamente en el último ejercicio hubo de acudir a otras vías de generación de recursos no ordinarias (o a las reservas de tesorería acumuladas hasta entonces) para completar el pago de dividendos a sus accionistas. Esta política de elevados dividendos suele ser habitual en empresas inmersas en procesos de transformaciones societarias, como OPAS, fusiones, escisiones u otras combinaciones de negocios.

VIII.3.4. Resultado del análisis del equilibrio financiero del Grupo Recoletos 1996-2006

VIII.3.4.1. Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera. Conceptos³⁵²

Rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados. En la literatura económica, aunque el término rentabilidad se utiliza de forma muy variada y son muchas las aproximaciones doctrinales que inciden en una u otra faceta de la misma, en sentido general se denomina rentabilidad a la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo producen los capitales utilizados en el mismo. Esto supone la comparación entre la renta generada (beneficio) y los medios utilizados para obtenerla (recursos empleados) con el fin de permitir la elección entre alternativas o juzgar la eficiencia de las acciones realizadas, según que el análisis

³⁵²La notación utilizada en el modelo económico-financiero de solvencia empresarial, aplicada al caso Grupo **Recoletos**, en colaboración con el profesor RUIZ PALOMO, D., de la Universidad de Málaga, es la que sigue:

AFa: Apalancamiento Financiero puro calculado por el método aditivo.

AFm: Apalancamiento Financiero puro calculado por el método multiplicativo.

AFFm: Apalancamiento Financiero-Fiscal calculado por el método multiplicativo.

AT: Activo Total.

B: Beneficio neto.

BAI: Beneficio antes de Intereses.

BAIT: Beneficio antes de intereses e impuestos.

BAT: Beneficio antes de Impuestos.

BE: Beneficio económico (de explotación más procedente de inmovilizado).

CI: Capital Invertido.

EF: Efecto sobre el ROE de la política fiscal, en términos relativos.

FA: Financiación Ajena.

FP: Financiación Propia.

GF: Gastos Financieros.

ia: Coste medio contable del pasivo exigible.

IFP: Inversiones financieras permanentes.

IFT: Inversiones financieras temporales.

L: Grado de endeudamiento, medido como cociente entre la financiación ajena y la propia.

M: margen de Beneficio antes de intereses e impuestos sobre ventas.

Pco: Pasivo Comercial.

PI: Proveedores de inmovilizado.

r: Rotación de Activos vía ventas.

RdoFro: Resultado Financiero (Ingresos y otros resultados procedentes de la inversión financiera y las operaciones con moneda extranjera, menos gastos financieros).

RdE: Resultado de Explotación.

RnO: Resultado no Ordinario.

ROA: Rentabilidad Económica del Activo Total de la Empresa en su conjunto.

ROE: Rentabilidad Financiera.

ROIC: Rentabilidad Económica del Capital Invertido en actividades económicas.

T: Impuesto sobre beneficios del ejercicio.

t: Tasa fiscal efectiva, medida como el peso del impuesto sobre beneficios del ejercicio (T) sobre el beneficio antes de impuestos (BAT).

V: Ventas (importe neto de la cifra de negocios).

W_c: Peso de la Financiación Propia en la financiación total.

W_a: Peso de la Financiación Ajena en la financiación total.

realizado sea a priori o a posteriori. Por tanto, con el concepto de rentabilidad tratamos de relacionar la renta obtenida durante un periodo con los recursos utilizados para ello. Así, dada la doble vertiente de la actividad empresarial, inversión y financiación, las dos medidas más usuales de rentabilidad se obtienen relacionando las rentas generadas en un ejercicio con una cifra representativa de la estructura económica en un caso, y de la estructura financiera en el otro.

Dado que la inversión de la empresa viene contablemente representada por el importe de los activos del balance, y que la estructura financiera representa el origen de los recursos empleados en dicha inversión, podemos concluir que, para realizar la inversión, son necesarios una serie de fondos que bien pueden ser aportados por los accionistas, o bien por suministradores de fondos ajenos a la estructura del capital. Por consiguiente, en el balance se enfrentan tres magnitudes stock -activos, fondos propios y fondos ajenos-, a cada una de las cuales se les puede asociar un flujo de renta que afronte su remuneración:

Los fondos propios vendrán remunerados por el beneficio neto del ejercicio. Una parte de los fondos ajenos, que denominaremos pasivos con coste, se retribuyen mediante intereses y demás gastos financieros. Otra parte de éstos, los denominados pasivos sin coste, no perciben remuneración explícita.

Por consiguiente, al ser el activo equivalente a la suma de fondos propios y ajenos, y representar la aplicación que de aquéllos se realiza, deberá afrontar la remuneración de ambos orígenes de recursos, propios y ajenos, por lo que deberá confrontarse con la suma del beneficio más los gastos financieros, magnitud flujo denominada “beneficio antes de intereses e impuestos”³⁵³. De este modo, podemos construir, básicamente, tres indicadores de la rentabilidad empresarial:

Rentabilidad económica, del activo o de la inversión: Es el cociente entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el total de la inversión, en el que se relaciona el total de rentas que remuneran a los orígenes de fondos (beneficio antes de impuestos, y

³⁵³Otros autores como RUIZ PALOMO, D. (*Finanzas Aplicadas al Márketing*, Madrid, 2013), proponen la magnitud denominada “beneficio antes de intereses”, es decir, la resultante de restar a la cifra del beneficio el importe de los impuestos a satisfacer en el ejercicio, y posteriormente se le suman los gastos financieros. Sin embargo, la expresión propuesta resulta más aceptada por la comunidad científica.

gastos financieros), con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, por lo que representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la empresa, es decir, el beneficio que ésta es capaz de obtener a cada unidad invertida, independientemente de cómo se haya financiado. Por eso, se calcula con el beneficio antes de intereses, que sería el volumen de beneficios que se obtendría de haber utilizado exclusivamente financiación propia.

$$ROA = \frac{BAT + GF}{AT} \quad [14]$$

El origen de este concepto, conocido en la literatura contable anglosajona como Return On Investment (ROI) o Return On Assets (ROA), si bien no siempre se utilizan como sinónimos ambos términos, se sitúa en los primeros años del siglo XX, cuando la Du Pont Company comenzó a utilizar un sistema triangular de ratios para evaluar sus resultados. El ratio ROA estaba compuesto por el margen de beneficio antes de intereses e impuestos que se obtiene por cada unidad monetaria vendida, (margen BAIT sobre ventas) y por el número de veces que se recupera la inversión vía ventas en el ejercicio (rotación del activo total):

$$ROA = \frac{BAIT}{V} \times \frac{V}{AT} = M \times r \quad [15]$$

Rentabilidad del capital invertido, de la explotación, o de la inversión económica: es el cociente entre el beneficio de la explotación, antes de intereses e impuestos, y la inversión productiva, es decir, afecta a la explotación, que no está siendo financiada sin coste por los suministradores de dichos activos. Desde una perspectiva externa, la inversión afecta a la explotación se estima habitualmente restando al activo total el importe de la tesorería y de las inversiones financieras, temporales o permanentes, reconocidas en Balance. Una vez obtenido el activo afecto a la explotación, el capital invertido por la empresa se consigue restando la parte de la inversión que aún no ha sido abonada, o, lo que es lo mismo, los pasivos sin coste, que suelen coincidir con los denominados pasivos comerciales.

$$ROIC = \frac{BE}{CI} = \frac{BAT - RdoFro}{AT - T - IFT - IFP - Pco} \quad [16]$$

Esta medida del rendimiento de la inversión suele conocerse por su acrónimo en inglés (Return On Invested Capital), y, en definitiva, asume que los activos financieros pueden desvirtuar el análisis del rendimiento de los activos que se derivan de la actividad económica, por lo que los aísla en el análisis, centrándose en el resto.

Este modelo define el capital invertido como el activo afecto a la explotación que debe ser financiado por la empresa; dicho de otro modo, el capital económico que deben aportar las fuentes de financiación con coste (fondos propios y fondos ajenos con coste), con exclusión de las inversiones no productivas. Asimismo, define el volumen de renta que genera el capital invertido como el beneficio que se obtiene a la explotación de la empresa en el sentido amplio del término, coincidente, grosso modo, con el que establece el Plan General de Contabilidad de 2007. Este resultado de explotación se puede aproximar, a partir del extinto Plan General de Contabilidad de 1990, restando el Resultado Financiero (RdoFro) al resultado antes de impuestos (BAT).

Rentabilidad financiera, de los accionistas o de los recursos propios: Es el cociente entre el beneficio neto (el saldo de la cuenta de resultados), y los recursos propios existentes en un ejercicio económico, de forma que en este cociente se enfrentan las rentas que remuneran los capitales propios, con el total de fondos propios de la empresa; así, representa el rendimiento empresarial que corresponde a los mismos. Nos indica la rentabilidad del accionista, al que le interesa aportar el mínimo de dinero posible (FP) y obtener el máximo beneficio posible. Suele conocerse en la literatura especializada por sus siglas en inglés (Return On Equity).

$$ROE = \frac{B}{FP} [17]$$

VIII.3.4.2. La relación entre Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera

VIII.3.4.2.1. ROA como media aritmética ponderada entre ROE y coste de la deuda

La rentabilidad económica de los activos (ROA) puede descomponerse como media aritmética ponderada entre rentabilidad financiera (ROE) ajustada por el efecto fiscal, y coste contable de la deuda total:

$$ROA = \frac{ROE}{(1-t)} W_e + i_d \cdot W_d \quad [18]$$

Donde se han definido los siguientes componentes:

$$t = \frac{T}{BAT}; W_e = \frac{FP}{AT}; W_d = \frac{FA}{AT}; i_d = \frac{GF}{FA}$$

VIII.3.4.2.2. El apalancamiento financiero

La relación entre ambos tipos de rentabilidad vendrá definida por el concepto conocido como apalancamiento financiero-fiscal, que, bajo el supuesto de una estructura financiera en la que existen capitales ajenos, actuará como amplificador de la rentabilidad financiera respecto a la económica siempre que esta última sea superior al coste medio de la deuda, y como reductor en caso contrario.

Obviando el efecto fiscal, si todo el activo estuviera financiado con recursos propios, rentabilidad económica y financiera coincidirían, pues no habría gastos financieros, siendo el Beneficio antes de Intereses igual al Beneficio neto, y no habría recursos ajenos, siendo el Activo Total igual a los Recursos Propios.

Cuando la inversión está financiada en parte con recursos propios y en parte con recursos ajenos, no coincidirán rentabilidad económica y financiera, pues la empresa incurrirá en gastos financieros (remuneración de los capitales ajenos), que hacen que el beneficio neto sea menor que el beneficio antes de intereses, y además dispondrá de recursos que no son propios, de modo que el Activo Total será mayor a los Recursos Propios. Se denomina apalancamiento financiero a la diferencia entre ambas rentabilidades.

El apalancamiento financiero-fiscal engloba tres efectos sobre la rentabilidad de la empresa:

- Efecto endeudamiento.
- Efecto del coste de la deuda.
- Efecto fiscal.

Si el endeudamiento representa un determinado porcentaje del total activo, más elevado que el porcentaje que representan los Gastos Financieros sobre el Beneficio

Antes de Intereses e impuestos, significa que la remuneración de los recursos ajenos es menor que la rentabilidad que producen los activos financiados con ésta, de modo que el diferencial entre ambas será un beneficio que pasará a remunerar a los capitales propios.

Por ejemplo, si un activo genera un 10% de rentabilidad, y se compra con recursos ajenos, cuyo coste es del 6%, la diferencia entre ambas (el 4%) será un beneficio para la empresa, por lo que la Rentabilidad de los recursos propios (RF) será mayor que la rentabilidad media de la inversión (RE). En cambio, si la financiación tuviese un coste del 12%, la renta generada por él sería insuficiente para afrontar el pago de intereses, por lo que parte del beneficio que generan los activos financiados con recursos propios debe destinarse a remunerar a los fondos ajenos, lo que hace que la RF sea menor que la RE.

Podemos aproximarnos al concepto de apalancamiento financiero desde dos puntos de vista, la aditiva y la multiplicativa.

VIII.3.4.2.2.1. Apalancamiento Financiero-Fiscal Aditivo

Consiste en sumar una determinada cantidad a la rentabilidad económica de los activos para obtener la rentabilidad financiera, una vez ajustado el efecto fiscal:

$$ROE = (ROA + AFA) \times (1 - t) \quad [19]$$

De forma que, si definimos el coste de la financiación ajena como el porcentaje de gastos financieros a satisfacer por unidad monetaria de capitales ajenos utilizados, y el coeficiente de endeudamiento como el cociente entre el volumen de financiación ajena y financiación propia:

$$i_d = \frac{GF}{FA} \quad [20]$$

$$L = \frac{FA}{FP} \quad [21]$$

Operando a partir de [18] Y [19] obtenemos la expresión [22]:

$$ROE = [ROA + (ROA - i_d) \cdot L] \cdot (1 - t) \quad [22]$$

Donde el sumando a la rentabilidad económica de los activos inserto en el corchete representa el apalancamiento financiero aditivo puro (AFa), y el múltiplo final representa el efecto de la política fiscal sobre la rentabilidad financiera.

$$EF = (1 - t) \quad [23]$$

$$AFa = (ROA - i_d) \cdot L \quad [24]$$

Centrándonos en el apalancamiento financiero aditivo puro, pueden observarse dos componentes, que se relacionan en forma de múltiplo:

$FA / FP = L \rightarrow$ Efecto Palanca (o *leverage*) del endeudamiento. Si el endeudamiento es relativamente pequeño, la rentabilidad financiera se verá poco afectada por la evolución del coste de la deuda; si es elevado, se amplificará el efecto sobre la rentabilidad financiera de cualquier variación en el coste de la deuda. Por esta razón, es una ratio muy utilizada en la medición del riesgo de interés.

$(ROA - i_d) \rightarrow$ Efecto del coste de la deuda. Si el coste de la deuda es mayor que la rentabilidad de los activos, este paréntesis será negativo, por lo que la rentabilidad financiera será menor que la económica, y viceversa.

En este sentido, el apalancamiento financiero será expansivo cuando la empresa consiga obtener un rendimiento a la inversión superior al coste de su financiación ajena, pues al ser el coste de la financiación menor que el coste de su financiación, el accionista percibe un rendimiento adicional al que obtiene a través de la rentabilidad económica de los activos que financia directamente:

$ROA > i_d \rightarrow (ROA - i_d) > 0 \rightarrow AFa > 0 \rightarrow ROE/(1-t) > ROA \rightarrow$ efecto expansivo.

Sin embargo, si este diferencial es negativo, el activo genera menos renta que la necesaria para retribuir a su financiación, por lo que se produce una pérdida que tendrán que soportar los accionistas vía menor beneficio antes de impuestos. Por tanto, convendrá

disminuir el endeudamiento y, en la medida de lo posible, sustituirlo por recursos propios.

$ROA < i_d \rightarrow (ROA - i_d) < 0 \rightarrow AFa < 0 \rightarrow ROE/(1-t) < ROA \rightarrow$ efecto contractivo.

Finalmente, un apalancamiento financiero igual a cero representa el punto de indiferencia en el que el accionista no percibe una mayor retribución adicional por asumir un mayor endeudamiento, pero tampoco debe asumir una pérdida por ello (apalancamiento financiero puro neutro), o bien refleja la inexistencia de deuda (apalancamiento financiero nulo):

$ROA = i_d \rightarrow (ROA - i_d) = 0 \rightarrow AFa = 0 \rightarrow ROE/(1-t) = ROA \rightarrow$ efecto neutro.

$L = 0 \rightarrow AFa = 0 \rightarrow ROE/(1-t) = ROA \rightarrow$ efecto nulo.

VIII.3.4.2.2.2. Apalancamiento Financiero-Fiscal Multiplicativo

Consiste en multiplicar por una determinada cantidad a la rentabilidad económica para obtener la rentabilidad financiera, una vez ajustado el efecto de la política fiscal:

$$ROE = ROA \times AFm \times (1-t) \quad [25]$$

Sustituyendo [14] y [17] en [25]:

$$ROE = \left[ROA \times \frac{BAT/BAIT}{FP/AT} \right] \times (1-t) \quad [26]$$

$$ROE = ROA \times \frac{B/BAIT}{FP/AT} \quad [27]$$

Luego podemos definir el apalancamiento financiero-fiscal multiplicativo y el apalancamiento financiero multiplicativo puro como:

$$AFFm = \frac{B/BAIT}{FP/AT} \quad [28]$$

$$AFm = \frac{BAT/BAIT}{FP/AT} [29]$$

Centrándonos en el apalancamiento financiero multiplicativo puro, pueden distinguirse dos componentes: el cociente que conforma el numerador de la ratio representa el efecto del coste de la deuda, mientras que el que conforma el denominador representa el efecto del volumen del endeudamiento.

Cuanto mayor sea el cociente entre beneficios antes de impuestos y beneficios antes de intereses e impuestos, menor será el coste de la deuda, pues téngase en cuenta que:

$$\frac{BAT}{BAIT} + \frac{GF}{BAIT} = 1 [30]$$

El Beneficio Antes de Intereses e Impuestos (BAIT) representa las rentas generadas por la empresa, antes de impuestos, que se destinan a remunerar a las fuentes de financiación, tanto propias (vía beneficio antes de impuestos) como ajenas (vía intereses). El beneficio antes de impuestos (BAT) es la parte del BAIT que remunera a los recursos propios. Luego el cociente entre BAT y BAIT representa, de las rentas que remuneran al capital, el porcentaje que se destina al capital propio. El resto del BAIT, esto es, los gastos financieros (GF), constituye la parte de las rentas destinadas a remunerar al capital ajeno.

Asimismo, cuanto mayor sea el cociente entre fondos propios y activo total, menor será el endeudamiento relativo, pues, como ya se puso de manifiesto anteriormente:

$$\frac{FP}{AT} + \frac{FA}{AT} = 1 [31]$$

Dicho cociente representa la parte del capital total que son capitales propios. Es decir, del total de recursos disponibles en la empresa, qué porcentaje son propios.

Por tanto, en el Apalancamiento Financiero en su versión multiplicativa, se relaciona, en el numerador, el porcentaje del total de rentas (destinadas a remunerar la financiación) que se destina a remunerar a los fondos propios; en el denominador, el porcentaje que los recursos propios representan dentro de la estructura financiera total. Así, cuando el porcentaje de rentas destinado a los fondos propios sea superior (inferior) al porcentaje que representan, los activos financiados con fondos ajenos han generado más (menos) rentas de las que se han destinado a remunerar a aquéllos. Dicho de otro modo, los fondos propios reciben un volumen de rentas superior (inferior) al que le correspondería en un reparto proporcional al volumen aportado por cada fuente de financiación. Por consiguiente, la financiación tendrá un efecto expansivo (contractivo) sobre la rentabilidad de los fondos propios. Finalmente, de resultar ambos cocientes iguales, el endeudamiento tendría un efecto neutro o nulo sobre la rentabilidad de los fondos propios.

Así pues:

$BAT/BAIT > FP/AT \rightarrow AFm > 1 \rightarrow ROE/(1-t) > ROA \rightarrow$ efecto expansivo

$BAT/BAIT = FP/AT \rightarrow AFm = 1 \rightarrow ROE/(1-t) = ROA \rightarrow$ efecto nulo o neutro

$BAT/BAIT < FP/AT \rightarrow AFm < 1 \rightarrow ROE/(1-t) < ROA \rightarrow$ efecto contractivo

VIII.3.4.3. Resultado final del análisis aplicado al Grupo Recoletos 1996-2006

Como se expuso en el apartado relativo al análisis financiero, en las tablas I, II y VI del **Anexo IV.2.** se recoge la información publicada en Cuentas Anuales por el Grupo **Recoletos** desde 1996 hasta 2006, de modo que aquéllas reflejan, respectivamente, el Activo del Balance, el Patrimonio Neto y Pasivo del Balance consolidado, y la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, transformada al método vertical para favorecer su comprensión y análisis. Asimismo, se han homogeneizado las diferentes unidades monetarias de valoración utilizadas (miles de euros y miles de pesetas, según el ejercicio) a una unidad monetaria común: miles de euros.

A continuación, se han seleccionado los datos que resultan de interés para el análisis económico:

**MAGNITUDES DE INTERÉS PARA EL ANÁLISIS ECONÓMICO. PERIODO
1996-2006 EN MILES DE EUROS**

	CONCEPTO	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
BAIT	- Beneficio antes de intereses e impuestos	43.935	-7.493	32.878	94.060	71.104	16.666	52.550	34.017	37.384	42.004	41.425
GF	- Gastos financieros	25.168	27.872	1.482	873	1.468	6.503	6.364	339	562	323	408
BAT	- Beneficios consolidados antes de impuestos	18.767	-35.365	31.396	93.187	69.636	10.163	46.186	33.678	36.822	41.680	41.017
T	- Impuesto sobre Sociedades	7.965	-13.262	9.607	32.664	19.363	3.071	10.807	11.723	12.071	8.644	14.838
B	- Resultado consolidado del ejercicio (Beneficio)	10.802	-22.103	21.789	60.523	50.273	7.092	35.378	21.955	24.751	33.036	26.179
BAT	- Beneficios consolidados antes de impuestos	18.767	-35.365	31.396	93.187	69.636	10.163	46.186	33.678	36.822	41.680	41.017
RdoFro	- Resultado financiero	-14.203	-19.857	5.217	4.406	55.623	-2.368	-4.676	3.590	2.324	685	959
BE	- Beneficio Económico Antes de Impuestos	32.970	-15.508	26.179	88.781	14.013	12.531	50.862	30.088	34.497	40.996	40.058
AT	- Total Activo	823.666	848.574	378.252	372.408	436.523	368.078	374.428	288.608	258.360	99.733	102.019
FA	-Total Pasivo Exigible	791.204	829.807	85.178	92.991	82.372	62.920	65.805	54.537	38.398	31.354	39.415
FP	- No exigible	32.462	18.767	293.074	279.417	354.151	305.158	308.623	234.071	219.962	68.379	62.604
CI	- Capital Invertido	662.226	706.119	86.598	72.746	81.222	117.474	135.867	114.182	77.175	55.107	43.346
V	- Ventas	301.000	269.170	255.928	229.054	224.331	235.260	232.412	190.063	177.631	152.196	147.872

Fuente: Elaboración propia.

A partir de esta información se obtienen los siguientes indicadores de rentabilidad:

Cuadro 86

COEFICIENTES ÚTILES PARA EL ANÁLISIS ECONÓMICO. PERIODO												
1996-2006. PUNTOS PORCENTUALES												

	CONCEPTO	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
M	- Margen BAIT sobre ventas	14,6	-2,8	12,8	41,1	31,7	7,1	22,6	17,9	21,0	27,6	28,0
r	- Rotación ventas sobre Activo Total	36,5	31,7	67,7	61,5	51,4	63,9	62,1	65,9	68,8	152,6	144,9
ROA	- Rentabilidad Económica del activo total	33,3	-117,8	7,4	21,7	14,2	2,3	11,5	9,4	11,3	48,3	41,8
ROIC	- Rentabilidad Económica del Capital Invertido	5,0	-2,2	30,2	122,0	17,3	10,7	37,4	26,4	44,7	74,4	92,4
ROE	- Rentabilidad Financiera de los fondos propios	5,3	-0,9	8,7	25,3	16,3	4,5	14,0	11,8	14,5	42,1	40,6
$\frac{ROE}{1-t}$	- Rentabilidad financiera antes de impuestos	42,4	37,5	30,6	35,1	27,8	30,2	23,4	34,8	32,8	20,7	36,2
1-t	- Tasa fiscal consolidada	57,6	62,5	69,4	64,9	72,2	69,8	76,6	65,2	67,2	79,3	63,8
	- Efecto Fiscal	57,8	-188,4	10,7	33,4	19,7	3,3	15,0	14,4	16,7	61,0	65,5
i_d	- Coste contable del pasivo exigible	3,2	3,4	1,7	0,9	1,8	10,3	9,7	0,6	1,5	1,0	1,0
	- ROA – i_d	2,2	-4,2	7,0	24,3	14,5	-5,8	4,4	11,2	13,0	41,1	39,6
L	- Endeudamiento	2437,3	4421,6	29,1	33,3	23,3	20,6	21,3	23,3	17,5	45,9	0,6
AFa	- Apalancamiento Financiero aditivo	52,5	-187,6	2,0	8,1	3,4	-1,2	0,9	2,6	2,3	18,8	24,9
$\frac{BAT}{BAIT}$	- Peso del BAT en el BAIT	42,7	472,0	95,5	99,1	97,9	61,0	87,9	99,0	98,5	99,2	99,0
$\frac{FP}{AT}$	- Porcentaje de AT financiado con FP	3,9	2,2	77,5	75,0	81,1	82,9	82,4	81,1	85,1	68,6	61,4
AFm	- Apalancamiento Financiero multiplicativo	10,8	213,4	1,2	1,3	1,2	0,7	1,1	1,2	1,2	1,4	1,6
$\frac{B}{BAIT}$	- Peso del beneficio neto en el BAIT	24,6	295,0	66,3	64,3	70,7	42,6	67,3	64,5	66,2	78,7	63,2
AFFm	- Apalancamiento Financiero-Fiscal multiplicativo	3,9	2,2	77,5	75,0	81,1	82,9	82,4	81,1	85,1	68,6	61,4

Fuente: Elaboración propia.

Asimismo, se ha elaborado un pequeño resumen estadístico de las principales variables analizadas para el periodo 1998-2004. Se ha optado por aislar los bienios 1996-1997 y 2005-2006 debido a que se producen dos cambios de dimensionamiento, en 1998 y 2005, cuyos datos atípicos podrían desvirtuar el análisis.

Cuadro 87

<p align="center">RESUMEN ESTADÍSTICO DE COEFICIENTES DE ANÁLISIS ECONÓMICO.</p> <p align="center">PERIODO 1998-2004. PUNTOS PORCENTUALES</p>

	CONCEPTO	E(x)	S(x)	Mín(x)	Máx(x)	R(x)	CV(x)	R(x)/E(x)
M	- Margen BAIT sobre ventas	22,04	10,21	7,08	41,06	33,98	46,33	154,21
r	- Rotación ventas sobre Activo Total	63,02	38,19	51,39	68,75	17,36	60,60	27,55
ROA	- Rentabilidad Económica del activo total	13,58	13,49	4,53	25,26	20,73	99,33	152,65
ROIC	- Rentabilidad Económica del Capital Invertido	41,24	37,64	10,67	122,04	111,38	91,28	270,07
ROE	- Rentabilidad Financiera después de impuestos	11,11	15,93	2,32	21,66	19,34	143,37	174,06
$\frac{ROE}{1-t}$	- Rentabilidad financiera antes de impuestos	16,17	22,26	3,33	33,35	30,02	137,60	185,60
t	- Tasa fiscal consolidada	30,67	5,35	23,40	35,05	11,65	17,44	38,00
i _d	- Coste contable del pasivo exigible	3,76	3,85	0,62	10,34	9,71	102,23	258,06
L	- Endeudamiento	24,12	14,77	17,46	33,28	15,82	61,21	65,59
AF a	- Apalancamiento Financiero aditivo puro	2,59	8,98	-1,20	8,09	9,29	346,05	358,07
AF m	- Apalancamiento Financiero-Fiscal multiplicativo	113,49	24,44	73,55	132,04	58,49	21,53	51,54
AFFm	- Apalancamiento Financiero multiplicativo puro	78,45	17,45	51,33	87,15	35,82	22,24	45,66

Fuente: Elaboración propia.

De la descomposición del ROA en margen y rotación se obtienen las siguientes conclusiones:

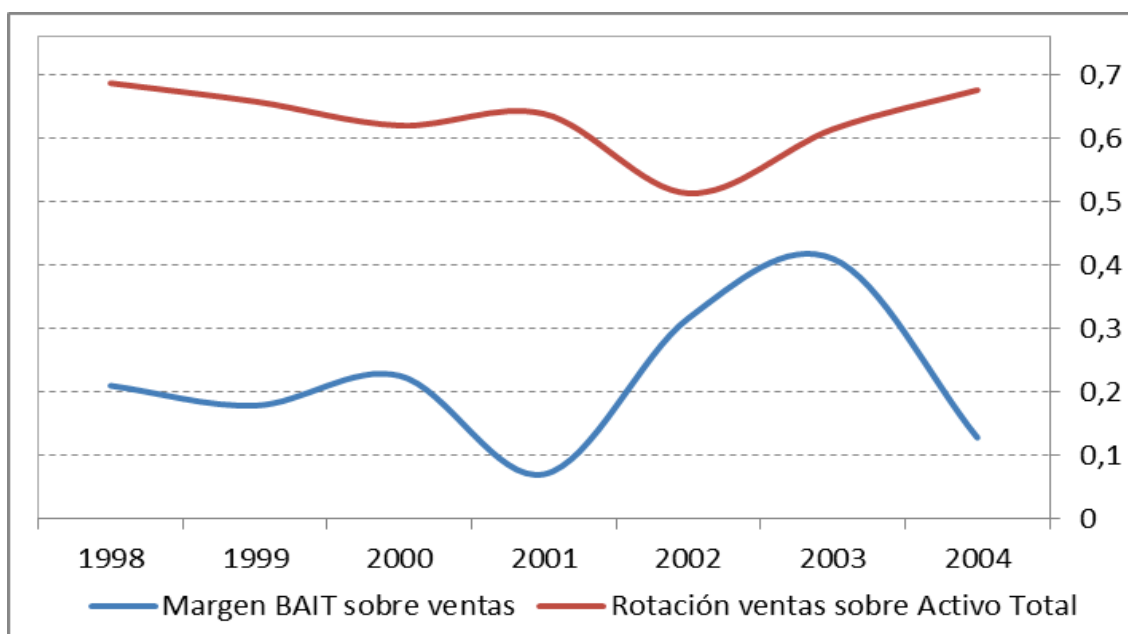
El Grupo **Recoletos** ha obtenido en todo el periodo analizado un margen de beneficios antes de intereses e impuestos sobre ventas positivo, oscilando entre apenas el 7% de 2001 y algo más del 41% en 2002, lo que supone un rango de unos 34 puntos porcentuales. El margen medio anual ronda el 22%, con una desviación estándar anual de $\pm 10,21$ puntos porcentuales, lo que supone un coeficiente de variación del 46,33%; en términos generales, son márgenes bastante elevados, con excepción de 2001.

El Grupo **Recoletos**, asimismo, ha presentado una rotación de activos totales vía ventas que ha supuesto que, con excepción de 1996 y 1997, el Grupo haya conseguido liquidar por término medio entre algo más del 51% de 2003 y casi el 69% de 1999. En términos relativos. Sin embargo, en años anteriores el activo total era mucho menor, lo que provocaba una rotación mucho más elevada: las ventas representaron en torno al 150% de la inversión total en dicho bienio.

Para el periodo 1998-2004, la evolución de ambas magnitudes se representa en el siguiente gráfico.

Gráfico 138

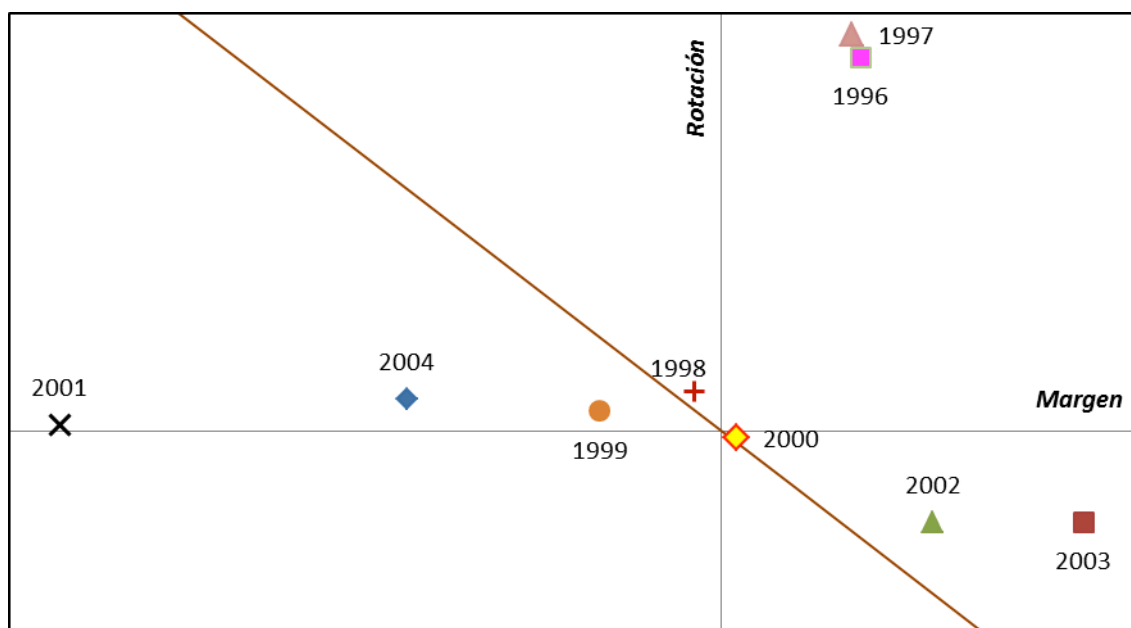
**EVOLUCIÓN DE MARGEN Y ROTACIÓN DURANTE EL PERIODO
1998-2004**



Fuente: Elaboración propia.

Asimismo, se ha representado en el gráfico 139 una matriz de posicionamiento del margen y la rotación del Grupo, con la recta de indiferencia que representa los valores medios de ambas magnitudes, al objeto de determinar qué ejercicios se obtuvo un ROA inferior o superior a la media. En él, puede comprobarse que el alto grado de oscilación de los márgenes sugiere una evolución oscilante del ROA, debido a la comentada oscilación del margen, excepto en los dos primeros años de la muestra, en los que el bajo valor del activo total genera una alta rotación.

**MAPA DE POSICIONAMIENTO MARGEN/ROTACIÓN
PARA EL PERIODO 1996-2004**



Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, y a excepción nuevamente de los dos primeros ejercicios que conforman la muestra, el ROA oscila entre el 4,5% de 2001 y el 25,3% de 2003. El promedio para este periodo 1998-2004 asciende al 13,58% anual, con un rango de oscilación de 15,4 puntos porcentuales y una desviación estándar de 6,5 puntos porcentuales, lo que provoca un coeficiente de variación del 48% aproximadamente. Nuevamente, el bajo valor de los activos en el bienio 1996-1997 provocó un ROA mucho más elevado, en torno al 41% anual.

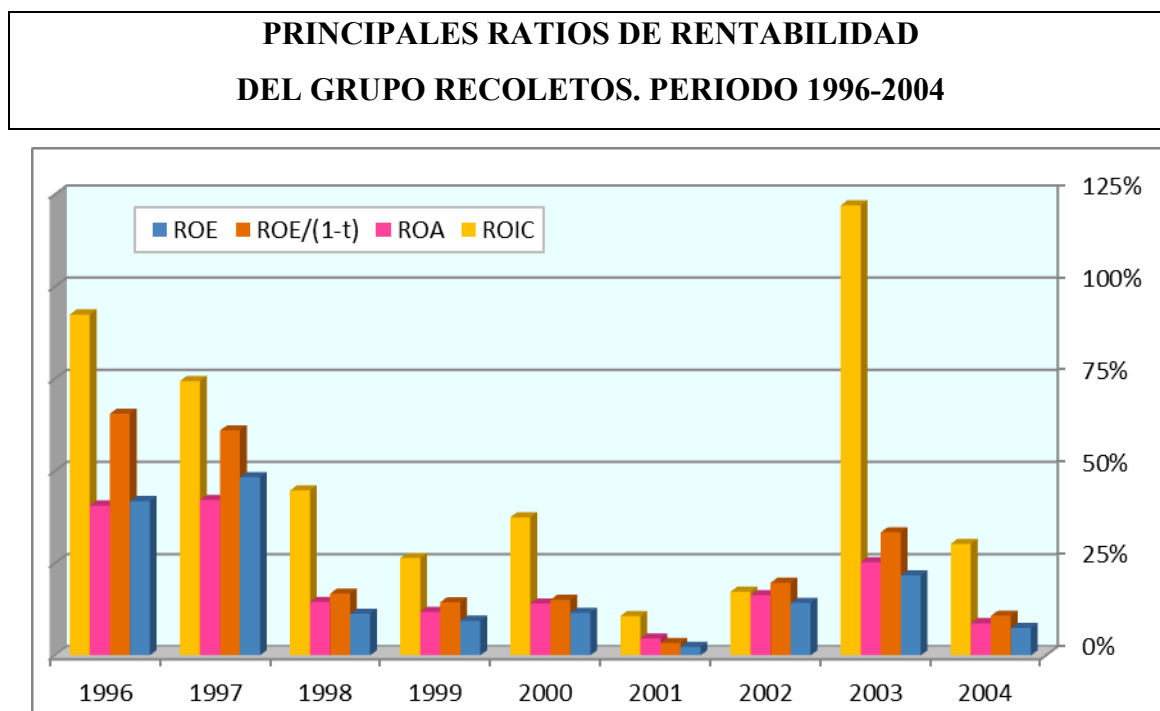
En general, los activos de la empresa han generado rentas positivas en todos los ejercicios, que resultan suficientes para afrontar la remuneración de los pasivos en todos los ejercicios, lo que facilita, asimismo, la existencia de rentabilidades financieras positivas.

En este sentido, el ROE resulta positivo en todos los años analizados, si bien únicamente en el bienio 1996-1997 sobrepasa el 40% anual, nuevamente debido al cambio de dimensionamiento que tuvo lugar en 1998. A partir de este ejercicio, el ROE oscila entre el 2,3% de 2001 y el 21,7% de 2003, rondando su promedio el 11% anual. Cabe destacar que únicamente en 2001 y en 2004 se obtuvieron rentabilidades financieras

después de impuestos (ROE) inferiores al 9%, cifra ésta que se considera generalmente aceptada como umbral de creación de valor para entidades cotizadas. Por tanto, estos resultados sugieren que, en términos globales, la gestión del Grupo ha creado valor para sus accionistas durante la práctica totalidad del periodo objeto de análisis.

Por otra parte, y centrándonos en el análisis del ROIC, puede observarse que el capital invertido es mucho menor que la inversión total, debido fundamentalmente a la existencia de importantes volúmenes de inversión financiera³⁵⁴, cuyo rendimiento está siendo inferior al rendimiento de los activos productivos. Esto provoca un decremento espectacular del ROA respecto al ROIC, como puede observarse en el siguiente gráfico. En él, además, apunta la importancia del efecto fiscal sobre el ROE, por comparación entre la rentabilidad financiera antes y después de impuestos.

Gráfico 140



Fuente: Elaboración propia.

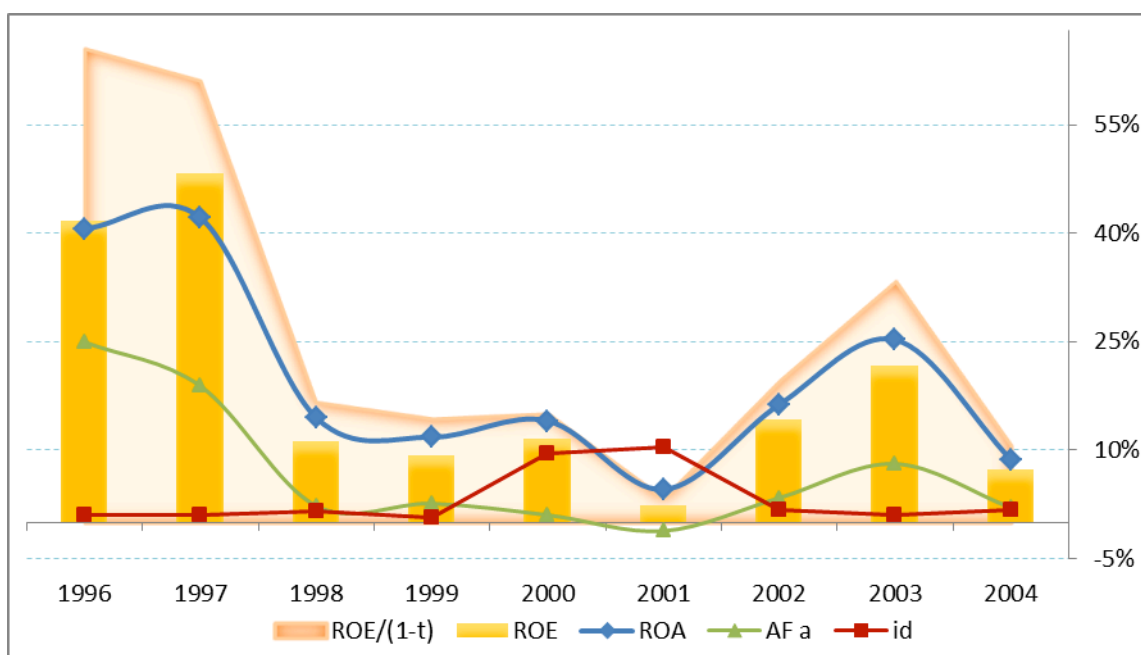
La tasa fiscal consolidada de **Recoletos** ha permanecido, entre 1996 y 2004, dentro de un rango con mínimo en 2000 (23,4%) y máximo en 2003 (35,05%) y promedio cercano al 31% anual. Esto sugiere que el efecto fiscal sobre el ROE tendrá un fuerte componente contractivo; así, mientras el apalancamiento financiero puro ha tenido

³⁵⁴Entre 1998 y 2004, los ajustes de activos financieros y tesorería representan, ejercicio a ejercicio, entre el 75% y el 85% de los ajustes totales realizados, frente a los ajustes de pasivos sin coste, que solo representan entre el 15% y el 25% de los mismos. En el bienio 1996/97 ambas clases de ajustes se distribuían en torno al 50%

todos los años un efecto expansivo sobre el ROE, únicamente en el bienio 1996/1997 ha sido lo suficientemente atractivo como para conseguir compensar completamente el efecto fiscal contractivo. Por tanto, desde 1998 el apalancamiento financiero-fiscal ha sido contractivo en todos los ejercicios, a pesar del contexto de bajos tipos de interés para la deuda.

Gráfico 141

**ANÁLISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO ADITIVO
DEL GRUPO RECOLETOS. PERIODO 1996-2004**



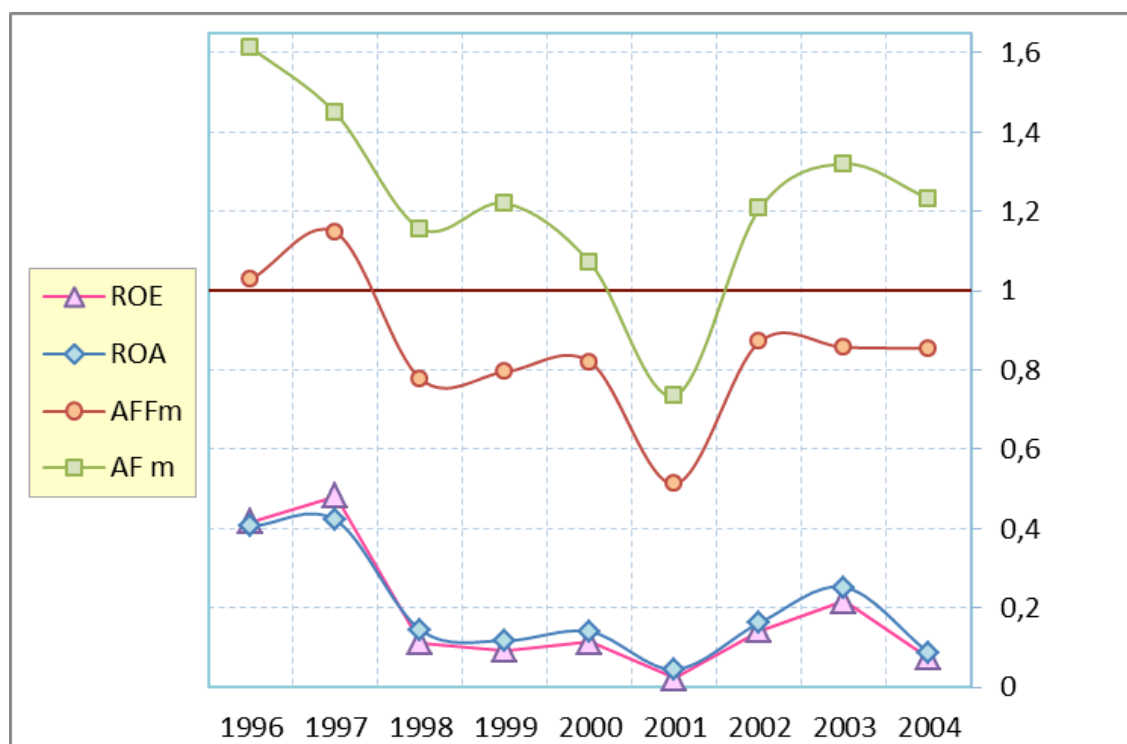
Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico 141, se ha representado la rentabilidad financiera antes de impuestos con el área color crema. Las columnas doradas representan la rentabilidad financiera después de impuestos, por lo que, por diferencias entre ambas, puede observarse el efecto fiscal contractivo. Asimismo, la línea azul representa la rentabilidad de los activos, de modo que únicamente en 2001 queda por encima de la rentabilidad financiera antes de impuestos, y, simultáneamente, por debajo de los tipos de interés; en consecuencia, con la única excepción de dicho ejercicio, el coste de la financiación ajena es inferior al rendimiento obtenido de los activos. Esto provoca que el accionista obtenga una remuneración adicional proveniente de los activos financiados mediante endeudamiento. Ahora bien, al ser el grado de endeudamiento relativamente muy pequeño, el Grupo no aprovecha la palanca que supondría este efecto sobre el ROE; a cambio, el riesgo soportado por el Grupo es menor. Con relación a las ideas señaladas, puede observarse

asimismo que el ROA se sitúa entre ambas rentabilidades financieras (ROE y ROE antes de impuestos), con excepción de los ejercicios 1996, 1997 y 2001. Mientras que en 2001 se sitúa por debajo, por las razones apuntadas, en el bienio inicial del periodo objeto de análisis se sitúa por encima del ROE. Esto se debe a que en ambos ejercicios el apalancamiento financiero puro es suficientemente expansivo como para absorber en su totalidad el efecto contractivo de los impuestos. A su vez, esto se debe fundamentalmente a un grado de endeudamiento (L) muy superior al que posteriormente mantuvo el Grupo: 63% (1996) y 43% (1997) frente a un endeudamiento que oscila entre el 17% (1998) y el 33% (2003) en el periodo 1998/2004. Este hecho, unido a tipos medios de interés cercanos al 1% anual permitió gozar de un efecto expansivo en el apalancamiento financiero-fiscal conjunto en ambos ejercicios. El gráfico siguiente muestra la evolución de estas magnitudes.

Gráfico 142

**EVOLUCIÓN DE ROE, ROA Y APALANCAMIENTOS FINANCIERO
Y FISCAL EN SUS FORMATOS MULTIPLICATIVOS**

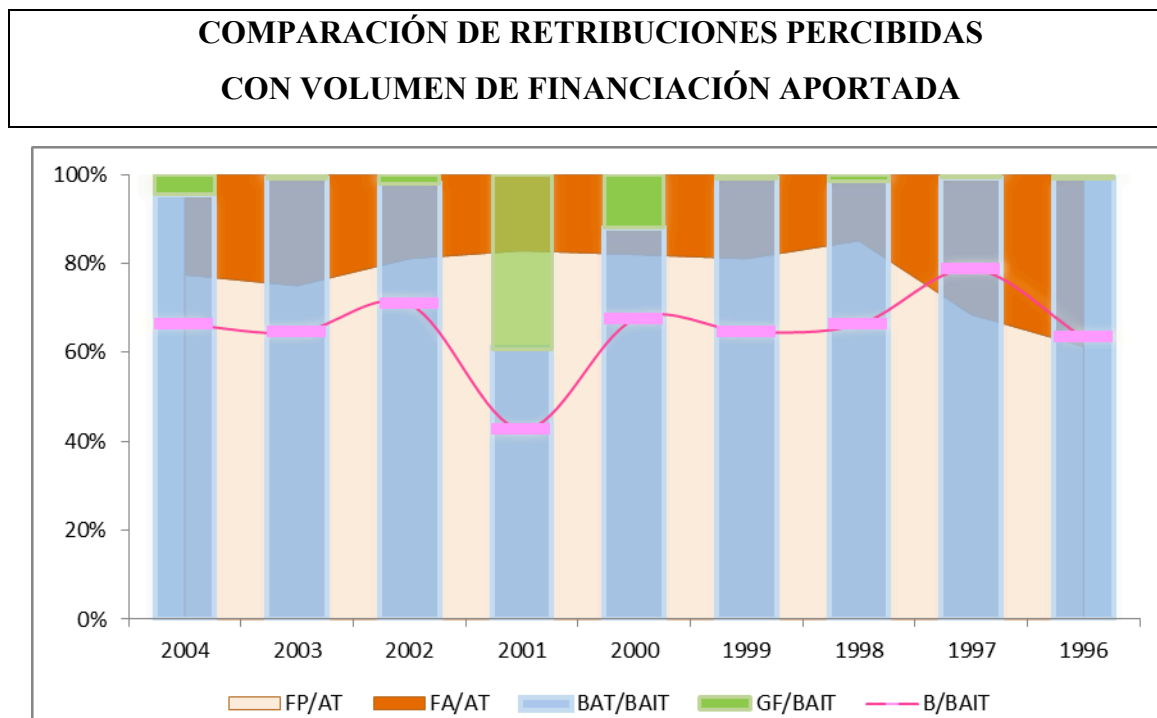


Fuente: Elaboración propia.

Desde el punto de vista multiplicativo, puede explicarse el fenómeno del apalancamiento financiero y/o financiero-fiscal a partir de la comparación del reparto de las rentas generadas por el activo entre los diferentes tipos de fuentes de financiación, con

la proporción que les correspondería en función del volumen de financiación aportada. En este sentido, el gráfico siguiente compara ambas cuestiones.

Gráfico 143



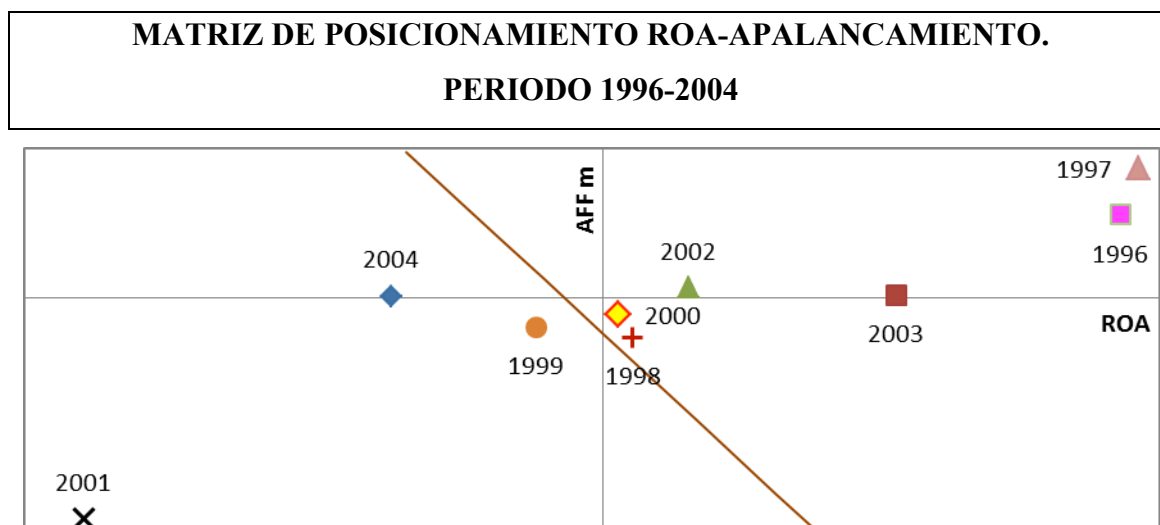
Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico 143, las barras representan la renta que ha generado el activo, esto es, el Beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT), de modo que la barra azul representa el porcentaje Beneficio antes de impuestos (BAT), y la barra verde el porcentaje de gasto financiero del ejercicio (GF). Por su parte, las áreas representan la financiación aportada por la financiación propia (área color salmón) y ajena (área color marrón anaranjado). Cuando la barra azul sobrepasa el área salmón, el accionista percibe una retribución bruta (antes de impuestos) superior a la que le correspondería en un reparto proporcional de las rentas, mostrando, por tanto, el apalancamiento financiero puro un efecto expansivo sobre el ROE. Con excepción de 2001, este efecto tiene lugar en todos los ejercicios del periodo objeto de análisis.

Ahora bien, se ha representado el porcentaje de beneficio neto sobre el BAIT en forma de señal rosácea, unida por una línea, para considerar el efecto fiscal. Las altas tasas impositivas provocan que únicamente en los ejercicios 1996 y 1997 los accionistas hayan conseguido una retribución neta (después de impuestos) superior a la que le corresponde de acuerdo con su volumen de financiación.

Finalmente, se ha elaborado un nuevo mapa de posicionamiento, esta vez para comparar cómo afectan el comportamiento del ROA y el Apalancamiento Financiero-Fiscal al ROE:

Gráfico 144



Fuente: Elaboración propia.

Puede observarse en el gráfico 144, que los ejercicios 1998, 1999, 2000 y 2002 se distribuyen cerca del punto de origen, que representa el ROE promedio del periodo objeto de análisis. Por otra parte, los ejercicios 2003 y 2004 tienen un apalancamiento global similar, pero en este último ejercicio el ROA disminuye ostensiblemente, lo que provoca el hundimiento del ROE. Sin lugar a dudas, 2001 fue un año con unas cifras muy negativas: tanto su margen como su apalancamiento financiero-fiscal fueron los peores del periodo estudiado, por lo que el ROE fue, en ese ejercicio, el peor de toda la serie histórica. Todo lo contrario ocurrió en los ejercicios 1996 y 1997.

En definitiva, puede comprobarse cómo el Grupo **Recoletos** no experimentó situaciones de grave desequilibrio económico, toda vez que nunca llegaron a obtenerse pérdidas en el periodo estudiado. No obstante, resulta interesante destacar que el efecto expansivo de la deuda, que tiene lugar en todos los ejercicios excepto 2001, resulta, a partir de 1998, insuficiente para cubrir el efecto contractivo de la fiscalidad, debido fundamentalmente a dos razones: una, que la tasa fiscal consolidada del Grupo osciló en el periodo 1998-2004 entre el 35,05% y el 23,40% anual; otra, el escaso volumen de la deuda del Grupo a partir de 1998, oscilando el ratio de endeudamiento entre el 17,46% y el 33,28% anual.

Finalmente, es preciso señalar que en el ejercicio 2005 se obtuvo una rentabilidad anormalmente negativa: es el único ejercicio en el que se obtuvieron pérdidas, lo que resultó coincidente con un cambio en el dimensionamiento de la empresa muy significativo: en ese ejercicio, el total activo más que se duplicó respecto a 2004, mientras que la financiación propia disminuyó a la quinceava parte de la disponible en 2004. A su vez, la deuda creció hasta convertirse en diez veces mayor a la de 2004. Es decir, mientras en 2004 la inversión total ascendía a unos 378 millones de euros, que se financiaban mediante 293 millones de euros de fondos propios y unos 85 millones de pasivo exigible, en 2005 la inversión creció hasta casi los 849 millones de euros, mientras que los fondos propios apenas supusieron algo menos de 19 millones de euros. Así, el pasivo exigible creció hasta casi 830 millones de euros. Este cambio en la estructura financiera de la empresa, y en su dimensión, no se vio acompañada de un aumento acorde de la actividad, por lo que la nueva estructura de costes se tornó insostenible a corto plazo, dando lugar a las pérdidas comentadas. En 2006, aunque aliviado, el desequilibrio patrimonial en la estructura de financiación sigue siendo patente; no obstante, se obtuvieron beneficios en cuantía suficiente para que la empresa obtuviera su mayor ROE desde 1997: algo más del 33% anual después de impuestos. En este ejercicio, la rentabilidad financiera se debe, fundamentalmente, al efecto expansivo del Apalancamiento Financiero puro: al crecer el endeudamiento de forma tan acusada, el efecto expansivo de la deuda compensa sobradamente el efecto contractivo derivado del pago de impuestos.

CONCLUSIONES

El trabajo que se presenta: **El Grupo Recoletos 1977-2007. Historia empresarial de un grupo español de comunicación**, es un estudio del grupo español comunicación de edición de medios de prensa **Recoletos**, desde su nacimiento en 1977, hasta su posterior desaparición, tras la operación de compra por parte de RCS Media Group en 2007. Del pormenorizado estudiado se han llegado a las siguientes conclusiones:

1. Durante sus tres décadas de vida, **Recoletos** pasó por sucesivas etapas que presentan aspectos muy complejos: tanto técnicos, económicos, empresariales, matemáticos, jurídicos, sociológicos, etc. Esta circunstancia ha llevado a que el presente trabajo aborde estos aspectos desde un doble tratamiento: empírico e histórico, y a que se haya recurrido a la aplicación de métodos de disciplinas especializadas tales como la Economía de la Empresa y la Economía de los Medios.

2. Al mismo tiempo, el presente trabajo de investigación ofrece la visión más directa y personal de los treinta años de existencia de **Recoletos**, gracias a las entrevistas mantenidas con sus fundadores.

3. **Recoletos** fue capaz de integrar en su negocio tres factores trascendentales que fueron apareciendo en la sociedad y que revolucionaron el sector de los medios de comunicación: digitalización, globalización y convergencia entre informática, telecomunicaciones y medios. Su buen hacer en la integración de estos factores le permitió liderar el sector de los medios en España en las áreas de contenido de deportes, empresas, economía y finanzas, mujer, medicina y salud, así como juventud, gracias a sus publicaciones de cabecera en las mencionadas áreas que siempre lideraron.

4. **Recoletos** fue un grupo de comunicación pionero en el uso del sistema de la multi-impresión para sus medios impresos, así como también en la utilización e implementación de Internet en sus múltiples publicaciones.

5. La organización y gestión de **Recoletos** estaba basada en el Gobierno Corporativo. La aplicación de este régimen y de las medidas concretas del mismo tales como contar con su propio Reglamento del Consejo de Administración, ajustado a las normas establecidas en el Código Olivencia e interiorizar los valores de la Responsabilidad Social Corporativa, favorecieron su liderazgo en el sector de medios de comunicación en España.

6. El **Modelo económico-financiero de solvencia** del profesor GARCÍA MARTÍN ha sido la base del análisis económico-financiero abordado en esta investigación. Este novedoso modelo, que determina el equilibrio financiero, aplicado al caso del Grupo **Recoletos** para el periodo 1996-2006, ha concluido que el grupo no experimentó situaciones de grave desequilibrio económico en el periodo estudiado. Sin embargo, el cambio de dimensionamiento de la empresa, realizado tras la Operación de Adquisición de Acciones (OPA) formulada por RETOS CARTERA S.A. sobre la totalidad de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., en febrero de 2005, y que implicó la salida de la Bolsa de esta última sociedad, la matriz del grupo, se tradujo en pérdidas para el grupo en su conjunto.

7. Gracias al relativamente largo periodo de cotización de **Recoletos** (2000-2005), la presente investigación aporta gran cantidad de información sobre esa época y analizada pormenorizadamente operaciones tan singulares para una empresa como la Operación de Venta de Acciones (OPV) y la Operación de Suscripción de Acciones (OPS) del año 2000 y la mencionada OPA de 2005. Además, pone de manifiesto que el hecho de que un

grupo de comunicación cotice en bolsa es una garantía de transparencia, un instrumento valioso para la búsqueda del capital necesario en los procesos de crecimiento empresarial y una fórmula de obtener el rendimiento necesario para la creación de valor de una empresa.

8. Los directivos de **Recoletos** tuvieron la gran habilidad de aprovechar el momento oportuno y de vender a tiempo. Supieron adelantarse a la caída del mercado publicitario y a la debacle de los expedientes de regulación de empleo en el sector de los medios y en febrero de 2007 formalizaron la venta del grupo a RCS Media Group, en una exitosa operación de la que obtuvieron millonarios beneficios.

9. Las diferentes publicaciones de **Recoletos**, tanto impresas como on line, tuvieron la calidad como sello de identidad. Tras cada noticia, cada exclusiva o reportaje, se encontraba, no sólo un reportero, sino un grupo de profesionales que supieron darle la forma, el enfoque y la presentación adecuada, para satisfacer la demanda de contenidos de su heterogéneo público.

10. **Recoletos** contó con una plantilla joven, con gran estabilidad y escasa rotación. El área de empresas, economía y finanzas siempre fue a la que más recursos humanos destinó, por encima incluso de la deportes.

11. El repaso exhaustivo a la bibliografía existente evidencia, por un lado, que hasta la década de los años sesenta del pasado del siglo, la producción bibliográfica española relativa a la actividad empresarial como organización para informar era muy escasa. Y por otro, que si bien son abundantes los trabajos sobre periodismo en muchos ámbitos, son casi inexistentes los que hacen referencia a la idea empresarial de informar materializada en empresa como es el caso del grupo **Recoletos**.

12. El trabajo que se presenta es una investigación que abre caminos, pues su estructura y desarrollo posibilitan, futuros trabajos en el área de investigación económico-financiera de otras empresas informativas tanto de ámbito nacional como internacional.

**FUENTES: BIBLIOGRÁFICAS,
DOCUMENTALES Y
RECURSOS EN INTERNET**

FUENTES BIBLIOGRÁFICAS

ABRIL PÉREZ, L.: *Hacia una verdadera sociedad de la información y el conocimiento*, en *Los secretos del Nuevo Periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia. Abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo), Pág. 12 y ss.

ACKOFF, R.L.: *Management misinformation systems*, en *Management Science*, Vol. 14, 1967.

ACOSTA MONTOTO, J.: *Periodismo y Literatura*, Madrid, 1974.

ALBARRAN, A.: *Media Economics: Understanding Markets, Industries and Concepts*, en Iowa State Press, Ames, 2002.

ALBERT, H.: *Problème d'ér Theoriebildung*, en *Theorie und Realität*. Citado por GARCÍA ECHEVARRÍA, S. en *Economía de la Empresa y política*.

ALONSO PANIAGUA, S.: *El valor de las marcas de los medios tradicionales*, en *Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección-* (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*.

ÁLVAREZ MONZONCILLO, J.M.: *Imágenes de pago*, en Fragua, Madrid, 1997.

ALVIRA, R.: *¿Qué es el humanismo empresarial?*, en *El humanismo en la empresa*, Rialp, Madrid, 1992.

AMAR, A.: *Lógica y ontología*, en *Revista de Occidente*, nº 32, noviembre 1965.

ARAGÓN, M.J.: *Análisis de solvencia del grupo de sociedades a partir del cuadro de financiación consolidado*. VI Encuentro ASEPUC, Madrid 1994.

ARAGÓN, M.J., FERNÁNDEZ, M.A. y GARCÍA, V.: *Recursos Generados versus Recursos Procedentes de las Operaciones*. IV Congreso ASEPUC, Vol.2., Santander 1991.

ARAGÓN, M.J.; GARCÍA, V. Y FERNÁNDEZ, M.A.: *Aspecto económico versus aspecto financiero de la información contable*, *Ensayos sobre contabilidad y economía: en homenaje al profesor Angel Sáez Torrecilla*, Vol. 1., Santander, 1996.

ARANDA, E.; RUIZ, D. Y SÁNCHEZ, R.: *Solvencia y rentabilidad empresarial: Análisis comparativo España-Portugal según el proyecto BACH*. III EFSI, Setúbal, Portugal, 2002.

ARANDA, E.; D. RUIZ Y SÁNCHEZ, R.: *Comparación de la solvencia y la rentabilidad empresarial de países mediterráneos incluidos en el proyecto BACH*. V Jornada ASEPUC de Contabilidad Financiera, Madrid, octubre 2005.

ARANDA, E.; RUIZ, D. Y SÁNCHEZ, R.: *Comparación de la solvencia y la rentabilidad empresarial de España y Portugal de acuerdo con el proyecto BACH XIII*. Jornadas Hispano-lusas de Gestión Científica. La Rioja, febrero 2007.

BAGDIKIAN, B.: *The Media Monopoly*, en Beacon Press, Boston, 2000.

BALLESTER, M.: *La adecuación de las partidas del balance para el análisis financiero*. V Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica, Vigo, 1990.

BALLESTER, M. Y CALLE, M.J.: *Las provisiones y el análisis financiero*. *Actualidad Financiera*. Nº 44, C-1215-1229, 1995.

BALLESTER, M. Y CISNEROS, A.J.: *La adecuación de las partidas del balance para el análisis financiero: una alternativa*. *Actualidad financiera*, Nº 8, mayo 1996.

BARROSO ASENJO, P.: *Ética de la comunicación*, en *Diccionario de Ciencias y Técnicas de la Comunicación*, Ediciones Paulinas, Madrid 1991, Pág. 581.

BAVIANO, J.: *La empresa de comunicación*, en *La empresa periodística en los ochenta*. Fundación Conde de Barcelona. 1988 Varios autores.

BEASCOECHEA, J.M.: *Información, decisión y estructura de la Empresa*, Boletín Est. Económico, nº 84, Diciembre, 1971.

BECERRA, R.: *Necesidades Financieras actuales del sector turístico español*, en VVAA: *Las Finanzas del fin de siglo*. AEFIN, Jaén, 1998.

BECERRA, R.: *El análisis financiero como instrumento para la predicción de la insolvencia: una aplicación al sector turístico español*. I Congreso Nacional. Turismo y tecnologías de la información y las comunicaciones: nuevas tecnologías y calidad, Escuela Universitaria de Turismo. Málaga, 1999.

BECERRA, R.: *El sector hotelero español: Análisis de sus factores estratégicos*. Tesis Doctoral, Universidad de Málaga, Málaga, 2001.

BELL, D.: *The Social Sciences since the Second World War*, en Alianza Universidad, en Madrid, 1984, titulado: *Las Ciencias Sociales desde la Segunda Guerra Mundial*.

BENEYTO. J.: *Los medios de información en la sociedad moderna*, Madrid, 1957.

BENEYTO. J.: *Mass communications*, Diciembre, 1957.

BENEYTO. J.: *La enseñanza del periodismo*. Enciclopedia del Periodismo, Madrid, 1960.

BENEYTO, J.: *La concentración, ¿fenómeno disfuncional?*, en YV.AA.: *La concentración en los medios informativos y publicitarios*. Publicaciones de la Escuela Oficial de Periodismo, Madrid, 1969.

BENITO, A.: Prólogo a la obra de ORTEGA COSTELES, J., *Noticia, Actualiad, Información*. Pamplona, 1966.

BENITO, A.: *Voz: Información*, en *Gran Enciclopedia Rialp*. Volumen XII, Madrid, 1973.

BENITO, A.: *Teoría general de la Información*, en I. Introducción, Madrid, 1973.

BENITO, A.: *La concentración de medios y el pluralismo social en Estudios de Empresa Informativa*, TÁULER ROMERO, M y POBLACIÓN, I. (editores). Departamento de Periodismo IV, Facultad de Ciencias de la Información, Universidad Complutense de Madrid, Madrid.

BERGMAN, G.: *Filosofía de la Ciencia*, en Ed. Tecnos, Madrid, 1961.

BERLE, MEANS, MARRIS: *La Empresa y la Economía del siglo XX: El crecimiento de la Empresa y el beneficio* de BLOCH LAINE, F. y PERROUX, F.

BERNALDO DE QUIRÓS, A.: *Algunas consideraciones sobre el futuro de los medios de comunicación*, Revista Información De Publicidad y Márketing, nº 100, Enero, 1972.

BLÁZQUEZ, N.: *Ética y medios de comunicación*, en BAC, Madrid, 1994.

BLOCH LAINE, F. y PERROUX F.: *La Empresa y la Economía del siglo XX: El crecimiento de la Empresa y el beneficio*, en Deusto, Bilbao, 1971.

BREALEY, R.A. y MYERS, S.C.: *Fundamentos de financiación empresarial*, Mc Graw Hill, Cuarta Edición.

BRAITHWAITE, R.B.: *La explicación científica*, en Tecnos, Madrid, 1965.

BROSETA PONT, M.: *Manual de Derecho Mercantil*. Tecnos, 1974.

BUENO CAMPOS, E.: *El grupo de sociedades como unidad económica*, en Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública. 118. julio-agosto 1975.

BUENO CAMPOS, E., CRUZ ROCHE, I. y DURÁN HERRERA, J.J.: *Economía de la empresa. Análisis de las decisiones empresariales*, (Undécima edición), Pirámide, Madrid, 1988.

BURGUEÑO, J.M.: *La metamorfosis de la prensa. Hacia un nuevo modelo periodístico*, Revista Telos (Cuadernos de Comunicación e Innovación.

- BUSTAMANTE, E.:** *La televisión económica: financiación, estrategias y mercados*. Gedisa, Barcelona, 2002.
- CABANILLAS, P.:** *Las empresas periodísticas, aspectos internos*, Gaceta de la Prensa Española, nº 211, 1969.
- CALLE, R.:** *Análisis Contable de las sociedades de valores: Normas de solvencia y equilibrio financiero*. Tesis doctoral. Universidad de Málaga, Málaga, 1995.
- CALLE, R. Y CALLE, M.J.:** *El riesgo financiero de entidades sujetas a coeficientes legales de solvencia*, en VVAA: IV Foro de Finanzas, AEFIN y CECA, Madrid, 1996.
- CALLEJA, T.:** *El humanismo en la empresa*, en Colección Empresa y Humanismo. Rialp. Madrid, 1992.
- CALLEJÓN, A.:** *Modelos de solvencia empresarial: su comparación teórico-empírica*. Tesis Doctoral, Universidad de Málaga, Málaga, 1999.
- CANALS, J.:** *La empresa responsable y rentable*, en Editorial Pearson Educación, Barcelona, 2009.
- CAÑIBANO, L. y CEA, J.L.:** *Los grupos de empresas. Consolidación y censura de sus estados financieros*, en ICE, Madrid, 1972.
- CARR, E.H.:** *¿Qué es la historia?*, en Ed. Seix Barral, Barcelona, 1967.
- CARRASCOSA, J.L.:** *De la sociedad de la información a la sociedad de la comunicación*, Ediciones Arcadia, S.A., Madrid, 2002.
- CARTER MARTIN, D.:** *An Introduction to mass communications*, Londres, 1971.
- CAZENEUVE, J.:** *Sociología de la Radiotelevisión*, Buenos Aires, 1967.
- CERVERA, J.:** *Breve historia del fenómeno blog*, en *Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo).
- CHAN-OLMSTED, S.M.:** *A structural analysis of market competition in the US TV syndication industry, 1981-1990*, en *Journal of Media Economics*, 4 (3).
- CHEVALIER J.M.:** *La Economía Industrial en cuestión*, en H. Blume Ediciones, Madrid, 1979, en especial los capítulos IV y VI.
- CHRISTENSEN, C.M.:** *The Innovator's Dilemma*. 1997, en *Las citas del Management*, DURÁN-PICH, Alfonso. Ediciones Deusto. 2000.
- CISNEROS, A.J.:** *Financiación de proveedores versus pago al contado*. Actualidad financiera, Nº 2, 1, 1994.

CISNEROS, A.J.: *Análisis contable de la solvencia técnica de las empresas eléctricas españolas*. Tesis Doctoral. Universidad de Málaga, Málaga, 1997.

CISNEROS, A.J.: *La situación financiera del sector eléctrico español durante el marco legal estable (1988-1996)*. Técnica contable. Nº 622, octubre, 2000.

CISNEROS, A.J. Y DIÉGUEZ, J.: *Determinación de la Solvencia Empresarial desde el Plan General de Contabilidad*. Técnica Contable, Vol. 52, Nº 613, enero, 2000.

CISNEROS, A.J.; DIÉGUEZ, J. Y GONZÁLEZ, V.: *Análisis de la situación financiera de la empresa española (1991-1997)*. Análisis Financiero. Nº 80. Primer cuatrimestre, Málaga, 2000.

CLAUSEE, R.: *Sociología de la Información*, Quito, 1968.

CLOR, H.M.: *La comunicación masiva en las democracias*, en Ed. Asociados, México, 1977.

COHEN, M.R.: *Scientific Method en Encyclopaedi of Social Sciences*, 1959. Volumen X.

COLLINS, R. GARNHAM, N. y LOCKSLEY, G.: *The Economics of Television: The UK case*, en Sage, Londres, 1989.

COMPAINE, B. y GOMERY, D.: *Who Ows the Media: Competition and Concentration in the Mass Media Industry*, en Lawrence Erlbaum, Mahweh, N.J. 2000.

CONESA, F.: *La libertad de la empresa periodística*, Pamplona, 1979.

COTTLE, S.: *Media Organization and Production*, en Sage, Londres, 2003.

CRESPO DE LARA, P.: *La empresa periodística en vivo. Del autoritarismo a la democracia*, en Ariel comunicación, Barcelona, 1995.

CUESTA CAMBA, U.: *Psicología Social de la Comunicación. Algunas consideraciones metodológicas*, en *Las mil caras de la Comunicación*, ed Ripoll Molines, F. Servicio de Publicaciones, Facultad de Ciencias de la Información, UCM, Madrid, 2001.

CYERT, R.M. y MARCH, J.G.: *Teoría de las decisiones económicas de la Empresa*, en Herrero Hermanos, México, 1965.

DEL CAMPO, S.: *La televisión como medio para la inversión del ocio*, Revista Opinión Pública, nº 5 Julio-Septiembre, 1966.

DE LA FUENTE, E.: *Los indicadores económicos de los medios de comunicación de masas en el caso español*, Revista Instituto de Ciencias Sociales, nº 15, 1970.

DE MIGUEL, J.: *Los grupos multimedia: estructuras y estrategias de los grupos multimedia*, en Bosh, Barcelona, 1993.

DIAZ NOSTY, B.: *La credibilidad está en el medio*, en Informe Anual de la Profesión periodística 2005, Asociación de la Prensa de Madrid.

DIÉGUEZ, J.: *Análisis de la Solvencia de los Grupos de Empresas (RD. 1815/1991)*. Técnica Contable. Vol. 52, Nº 614, febrero, 2000.

DIÉGUEZ, J. Y ARAGÓN, M.J.: *Nuevos requisitos de información financiera y grupos de entidades de crédito*". III Encuentro Iberoamericano de Finanzas y Sistemas de Información. EFSI, Setúbal, Portugal, Febrero 2002.

DIÉGUEZ, J., TRUJILLO, F. Y CISNEROS, A.J.: *Modelos de predicción de la insolvencia empresarial: la incorporación de ratios a partir de un marco teórico*. VI Jornadas sobre Predicción de la Insolvencia Empresarial, AECA, Carmona, Sevilla, noviembre 2006. Publicado en *AECA: Riesgos, Regulación Bancaria y Derecho Concursal*. AECA.

DIEZHANDINO NIETO, M.P.: *El papel del periodista en el S.XXI, en Las mil caras de la comunicación: Homenaje al profesor Don Ángel Benito*. Ed. Universidad Complutense, Madrid, 2001.

DI FENIZIO, F.: *Economía Política*, en Bosch Casa Editorial, Barcelona, 1958.

DI FENIZIO, F.: *El método de la economía política y de la política económica*, en Editorial Bosch, Barcelona, 1961.

DOVIFAT, E.: *El periodismo*, México, 1959.

DOYLE, G.: *Media Ownership: concentration, convergence and public policy*, en Sage, Londres, 2002.

DRUCKER, P.: *Reflexiones para un director*, en *Introducción a la Economía de la Empresa* / 2, GARCÍA ECHEVARRÍA, S., CECA, Madrid, 1975.

DRUCKER, P.: *Reflexiones para un director*, Ed. APD, Madrid, 2006.

DUNLOP, J.T.: *The Theory of Wage*, en *Determination*, MacMillan.

DUNNET, P.: *The World Television Industry: An Economic Analysis*, en Routledge, Nueva York. 1990.

DURKHEIM, E.: *Las reglas del método sociológico*, en Madrid, 1912.

DUVERGER, M.: *Métodos de las ciencias sociales*, en Editorial Ariel, Barcelona, 1962.

DYSON, K. y HUMPHEREYS, P.: *The Political Economy of Information: International and European Dimensions*, en Routledge, Londres, 1990.

ERIKSON, E.: *The Eight Stages in the Life Cycle Man*, Lorsh. Homewood.

FATTORELLO, F.: *Introduzione alla tecnica sociale dell Informazione*. Roma, 1964.

FERNÁNDEZ, M.A.: *Viabilidad empresarial en el proyecto BACH. Análisis comparativo España-Portugal*. VI Jornadas Luso-Espanholas de Gestao Científica. I Volume. 10-12, Diciembre 2002.

FERNÁNDEZ, M.A. Y CALLE, R.: *Productividad de los factores y necesidades financieras*. IV Encuentro Profesores Universitarios de Contabilidad, Vol. 2, Santander, 1991.

FERNÁNDEZ, M.A. Y GALACHE, M.T.: *Análisis dinámico de la solvencia bancaria I*. Banca y Finanzas, Nº 47, septiembre, 1990.

FERNÁNDEZ, M.A. Y GALACHE, M.T.: *Análisis dinámico de la solvencia bancaria II*. Banca y Finanzas, Nº 48, octubre, 1999.

FERNÁNDEZ, M.A. Y GALACHE, M.T.: *Las operaciones fuera de balance: Problemática para su incorporación al Análisis Financiero*. Análisis Financiero, Nº 92, tercer cuatrimestre, Málaga, 2003.

FERNÁNDEZ, M.A. Y GIL, A.M.: *Correlación de magnitudes económico-financieras en base a dimensión*. Actualidad financiera. Nº 46, F1773, 1995.

FERNÁNDEZ, M.A. Y GIL, A.M.: *Financiación de las PYME: estructura y equilibrio financiero*, Perspectivas del sistema financiero, Nº 90, 59-67, 2007.

FERNÁNDEZ, M.A. Y RUBIO, M.: *Análisis contable externo. Una aplicación práctica*. Partida Doble, Nº 81, 1997.

FERNÁNDEZ, M.A.; GONZÁLEZ, V. Y MORENO, R.: *El sector asegurador europeo: Evolución financiera y comparación internacional*. Gerencia de riesgos y seguros, Año 18, Nº. 71, 2000.

FERNÁNDEZ, M.A.; GONZÁLEZ, V. Y MORENO, R.: *Análisis técnico y económico del conjunto de las empresas aseguradoras de la Unión Europea*. Cuaderno de la Fundación Mapfre Nº 60, Madrid, 2001.

FERNÁNDEZ, M.A.; GONZÁLEZ, V., MORENO, R., Y GÓMEZ, O.: *La información sobre compromisos de previsión social en los estados financieros*. I Encuentro Iberoamericano de Finanzas y Sistemas de Información. Jerez de la Frontera, diciembre, 2000. Publicado en VVAA: *La empresa del siglo XXI: finanzas, tecnologías y sistemas de información (volumen I)*. Diputación de Cádiz, Servicio de Publicaciones.

FERNÁNDEZ, M.A.; RÍOS, M. Y ARAGÓN, M.J.: *NIC, efecto transferencia de riesgos y operaciones fuera de balance*. V Jornada ASEPUC de Contabilidad Financiera, Madrid, octubre, 2005.

FERNÁNDEZ, M.A.; RÍOS, M.; MORENO, R.; GÓMEZ, O., SÁNCHEZ, R. Y TRIGO, E.: *Información contable y compromisos empresariales de previsión social*

en Europa. X Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. ASEPUC, junio, Universidad de Santiago de Compostela, 2002.

FERNÁNDEZ PIRLA, J.M.: *Economía y gestión de la empresa*, en Biblioteca de Ciencias Empresariales. Ediciones ICE. Madrid, 1981.

FERNÁNDEZ SARDO, A.: Prólogo de la obra de POYAL COSTA, J.L. *Las nuevas técnicas de organización de la Empresa Periodística*, Oviedo, 1971.

FERRATER MORA, J.: *La filosofía: entonces y ahora*, en Revista de Occidente nº8 y 9, Noviembre-Diciembre 1963.

FLAMANT, M.: *Information et vie économique*, París, 1970.

FLORES, M.: La tesorería generada: una potente herramienta de análisis. Partida doble, Nº 77, 1997.

FLORES, M.: *El umbral financiero*. Técnica contable. 49, (587), 2001.

FLORES, M.: *La versión global de las relaciones entre las inversiones con sus fuentes de financiación*, en VV.AA.: Ensayos Científicos sobre Contabilidad. Dpto. Contabilidad y Gestión. Universidad de Málaga, Málaga, 2002.

FUENTES QUINTANA, E. y VERLARDE FUERTES, J.: *Política económica*, Doncel, Madrid, 1959.

FOULKES, F.K.: *Para un trabajo más satisfactorio*, EUNSA, Pamplona, 1969.

GAILLARD, P.: *Técnica del periodismo*, Barcelona, 1973.

GALACHE, M.T.: *Análisis de la información contable de las entidades de crédito*. Tesis Doctoral. Universidad de Málaga, Málaga, 1996.

GALBRAITH, J.K.: *El nuevo Estado industrial*, en Ed. Ariel, Barcelona, 1967.

GARCÍA, J.S.: *La nueva sociedad demanda nuevas tendencias*, en *El periodismo, en Comunicación en la red: La construcción mediática de la realidad*. Ed. Universidad Católica de Ávila. 2008.

GARCÍA AVILÉS, J.A.: *La convergencia de redacciones: luces y sombras del nuevo periodismo*. En *Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?* Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo).

GARCÍA ECHEVARRÍA, S.: *Economía de la empresa y política económica de la empresa*, en ESIC, Madrid. 1973.

GARCÍA ECHEVARRÍA, S.: *Economía de la Empresa. Introducción*, en UNED, Madrid, 1974.

GARCÍA ECHEVARRÍA, S.: *Economía de la Empresa como ciencia*, en *Introducción a la Economía de la Empresa I*, Madrid, 1975.

GARCÍA ECHEVARRÍA, S.: *Introducción a la Economía de la Empresa / 2*, CECA, Madrid, 1975.

GARCÍA MARTÍN, V.: *Análisis de la variación del Fondo de Maniobra*. Revista Técnica del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, nº 14. 1987.

GARCÍA MARTÍN, V.: *La solvencia empresarial: criterios básicos para su adecuada determinación*. Actualidad Financiera, Nº 13, 1990.

GARCÍA MARTÍN, V.: *Un programa de análisis Contable: criterios principales a considerar*. I Seminario de Análisis de Estados Económico-Financieros. Torremolinos. Universidad de Málaga, Málaga, 1990.

GARCÍA MARTÍN, V.: *El problema interpretativo de los ajustes por periodificación en el análisis de balances*. Revista técnica, Nº 20, Málaga, 1990.

GARCÍA MARTÍN, V.: *Transparencia financiera: el caso de las deudas por efectos descontados*. Revista AECA, Málaga, septiembre, 2003.

GARCÍA MARTÍN, V.: *Viabilidad financiera de la empresa de negocios*. Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2009.

GARCÍA MARTÍN, V., ARAGÓN, M.J., CISNEROS, A.J., DIÉGUEZ, J., FERNÁNDEZ, M.A. Y GONZÁLEZ, V.: *Solvencia financiera en los clubes profesionales de fútbol: un enfoque general para el análisis contable*, en VVAA: Ensayos Científicos sobre Contabilidad. Homenaje al XXV Aniversario de la Cátedra del prof. REQUENA RODRÍGUEZ. Dpto. Contabilidad y Gestión. Universidad de Málaga, Málaga, 2002.

GARCÍA MARTÍN, V. Y BALLESTER, M.: *Los conceptos de Cash-flow. Un análisis comparativo*. Actualidad Financiera, Diciembre-enero, 28-3; Nº 48, 1992.

GARCÍA MARTÍN, V. Y BALLESTER, M.: *Limitaciones de los ratios financieros convencionales: una alternativa*. Actualidad Financiera, febrero, 21-27; Nº 8, Sevilla, 1994.

GARCÍA MARTÍN, V. Y CALLEJÓN, A.: *La falacia de los ratios financieros convencionales: una alternativa teórico empírica*, en GARCÍA MARTÍN, V. y GARCÍA PÉREZ DE LEMA, D.: *Decisiones financieras y fracaso empresarial*. Ed. AECA, Madrid, 2000.

GARCÍA MARTÍN, V. Y CALLEJÓN, A.: *Cómo evaluar la solvencia empresarial*. Partida Doble, junio, 2000.

GARCÍA MARTÍN, V. Y CALLEJÓN, A.: *Evolución financiera de las grandes superficies*, en AECA: *La gestión del riesgo de crédito*. AECA, Madrid, 2002.

GARCÍA MARTÍN, V., CALLEJÓN, A. Y RUIZ, D.: *Composición de la evolución de las necesidades de fondos en las grandes superficies*. X Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. ASEPUC, Universidad de Santiago, Santiago de Compostela, junio, 2002.

GARCÍA MARTÍN, V., CALLEJÓN, A. Y RUIZ, D.: *Composición de la evolución de las necesidades de fondos en las grandes superficies*, en VVAA: Estudios Académicos de Contabilidad. Homenaje a José Rivero Romero. Dpto. Economía Financiera, Universidad de Murcia, Murcia, 2003.

GARCÍA MARTÍN, V., CALLEJÓN, A., CISNEROS, A.J., Y RUIZ, D.: *Composición de los flujos de las necesidades de financiación en las empresas constructoras*. III Encontro Iberoamericano de Finanças e Sistemas de Informação. EFSI, Setúbal, Portugal, 2002.

GARCÍA MARTÍN, V., CISNEROS, A.J., Y RUIZ, D.: *Análisis de los componentes financieros en la IAS N° 1*. IV Encuentro Iberoamericano de Finanzas y Sistemas de Información. EFSI, Lisboa, Portugal, febrero, 2004.

GARCÍA MARTÍN, V., CISNEROS, A.J., Y RUIZ, D.: *Adecuación del balance propuesto en la IAS n° 1 para el análisis económico-financiero de solvencia*. XI Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. ASEPUC, Granada, junio, 2004.

GARCÍA MARTÍN, V. Y FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A.: *Solvencia y Rentabilidad de la Empresa Española*. Instituto de Estudios Económicos, Madrid, 1992.

GARCÍA MARTÍN, V. Y FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A.: *La solvencia empresarial: Un nuevo modelo para su diagnóstico*, en Martín, J.L. y R.J. Ruiz (coord.): *Panorama de las Finanzas en la década de los noventa*, 1993.

GARCÍA MARTÍN, V. Y FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A.: *Análisis de la liquidez empresarial*. II Foro de Finanzas. Instituto de Empresa. Madrid, 1994.

GARCÍA MARTÍN, V., FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A. Y RÍOS, M.: *La creación de valor: breve análisis de su fundamentación*, en VVAA: V Foro de Finanzas: nuevos desarrollos financieros. AEFIN y Universidad de Málaga, Málaga, 1997.

GARCÍA MARTÍN, V., FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A., RÍOS, M., Y GALACHE, M.T.: *Primas de Riesgo y análisis financiero*. I Encuentro Iberoamericano de Finanzas y Sistemas de Información. Jerez de la Frontera, diciembre. Publicado en VVAA: *La empresa del siglo XXI: finanzas, tecnologías y sistemas de información* (volumen I). Diputación de Cádiz, Servicio de Publicaciones, Cádiz, 2000.

GARCÍA MARTÍN, V., ROJO, A. Y DIÉGUEZ, J.: *Análisis del riesgo y tratamiento del descuento bancario*. XI Jornada de Análisis Contable, ASEPUC, Córdoba, noviembre, 2007.

GARCÍA MARTÍN, V. Y RUIZ PALOMO, D.: *Tratamiento en las NIIF de las deudas por efectos descontados como pasivo contingente: su influencia en el estudio de la solvencia*. X Jornadas de Análisis Contable, ASEPUC, Barcelona, mayo, 2005.

GARCÍA MARTÍN, V. Y RUIZ PALOMO, D.: *Causas contables de la insolvencia empresarial*. VI Jornadas sobre Predicción de la Insolvencia Empresarial, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), Carmona (Sevilla), noviembre, 2006. Publicado en AECA: Riesgos, Regulación Bancaria y Derecho Concursal. AECA, Sevilla, 2006.

GARCÍA MARTÍN, V. Y RUIZ PALOMO, D.: *El modelo económico-financiero y la identificación de las causas contables de la insolvencia empresarial. Una síntesis*. Revista AECA Nº 77, octubre-diciembre, 2006.

GARNHAM, N.: *Capitalism and Communication: Global Culture and the Economics of Information*. Sage, Londres, 1990.

GERALD, R.J.: *La responsabilidad social de la prensa*, México, 1965.

GEORGEKU-ROEGEN, N.: *Analytical Economics*, en Harvard University Press, 1966.

GERSHON, R.A.: *The Transnational Media Corporation: Global Messages and Free Market Competition*, en Lawrence Erlbaum Associate Inc, Mahwah, N.J. 2000.

GIMÉNEZ MANZORRO, F.: *¿Cambio de tendencia en los grupos de comunicación cotizados? El caso Sogecable*, en Departamento de Empresa Informativa IV, UCM, Madrid, 2008.

GINER, S.: *Historia del pensamiento social*, en Editorial Ariel, Barcelona, 1957.

GOLDING, P. y MURDOCH, G.: *The Political Economy of the Media*, en Edward Elgar Publishing, Lyme. N. H. 1997.

GÓMEZ, R.: *Evolución económica y dimensión de la empresa constructora: el caso español*. Tesis Doctoral. Universidad de Málaga, Málaga, 1999.

GÓMEZ, R. Y BECERRA, R.: *La empresa inmobiliaria: valor contable versus valor de mercado*. I Encuentro Iberoamericano de Finanzas y Sistemas de Información. Jerez de la Frontera, diciembre. Publicado en VVAA: *La empresa del siglo XXI: finanzas, tecnologías y sistemas de información* (volumen I). Diputación de Cádiz, Servicio de Publicaciones, Cádiz, 2000.

GONZÁLEZ, V.: *Análisis de la solvencia de las empresas de seguros a través de su información contable*. Tesis Doctoral. Universidad de Málaga, Málaga, 1995.

GONZÁLEZ, V., ARAGÓN, M.J. Y RUIZ, D.: *El estado de flujos de tesorería en entidades aseguradoras: una propuesta para su elaboración*. X Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad. ASEPUC, Universidad de Santiago de Compostela, Santiago de Compostela, junio, 2002.

GONZÁLEZ, V. Y DIÉGUEZ, J.: *Fundamentos analíticos de la estructura financiera a largo plazo*, en VVAA: II Foro de Finanzas, Madrid, 1994.

GONZÁLEZ PÁRAMO, J.: *Política de Prensa. Dialéctica de la Empresa periodística*, Barcelona, 1972.

GÓNZALEZ SEARA, L.: *Opinión pública y Comunicación de Masas*, Barcelona, 1968.

GROTH, D.: *Die unerkannte Kulturmacht*. Berlín, 1960-1963.

GUTENBERG, E.: *Betriebswirtschaftlehre als Wissensehaft*, Krefeld, 1957.

GUTIÉRREZ VIGARA, J.C.: *Es momento de aunar fuerzas y afrontar el futuro*, en Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección- (Número 242. Mayo. 2009). Los medios en la crisis y la crisis en los medios.

HEDRIKS, P.: *Communications Policy and Industrial Dynamics in Media Markets*, en *Journal of Media Economics*, 8 (2). 1995.

HERRERO, M.: *Programming and direct viewer payment for television. The case of Canal Plus Spain*, en Universidad de Navarra, Pamplona, 2003.

HERRERO BEAUMONT, G.: *Teoría de la Información. Confusionismo entre estructura y sistema*, Gaceta de la Prensa Española, nº218, Septiembre, 1970.

HERRERO BEAUMONT, G.: *Responsabilidad de la Información*, Gaceta de la Prensa Española, nº223, Marzo-abril, 1971.

HERZBERG, F., MAUSER, B. y SNYDERMAN, B.: *The Motivation to Work*, Jhon Wiley, Nueva York, 1967.

HIERCHE, A.: *Técnicas modernas de gestión de empresas*, en Aguilar, Madrid, 1969.

HILLVE, P., MAJANEN, P. y ROSENGREN, K.E.: *Aspects of Quality in TV Programming. Structural Diversity Compared over Time and Space*, en *European Journal of Communication*, vol. 12, nº3, 1997.

HOLLIFIELD, C.A.: *Transnational Media Management*, en Lawrence Erlbaum, Mahwah, N. J., 2001.

- HOLLIFIELD, C.A.:** *Crossing Borders: Media Management Research in a Transnational Market Environment*, en Journal of Media Economics 14 (3). 2001.
- HULL, L.W.H.:** *Historia y filosofía de la ciencia*, en Ariel, Barcelona, 1961.
- HUTCHINSON, T.W.:** *Historia del pensamiento económico (1870-1929)*, Gredos, Madrid, 1967.
- HUTT, A.:** *Confección de periódicos*, Oxford University Press, 1980.
- IGLESIAS, F.:** *Historia de una empresa periodística: Prensa Española, editora de ABC y Blanco y Negro (1891-1978)*, Editorial Prensa Española, S. A., Madrid, 1980.
- IGLESIAS, F.:** *Concentración y pluralismo en la radio española*, en EUNSA. Pamplona, 2005.
- JASPERS, K.:** *Vonder Wahrheit*. Munchen, 1947.
- JIMÉNEZ, V.:** *La información.com, un cauce posible*, en Revista APD - Asociación para el progreso de la dirección- (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*.
- JIMÉNEZ GUERRERO, L.:** *De la revolución y transformación de los medios*. Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección- (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*.
- KAFEL, M.:** *Kwartalnik Pracoznawwczy*, 1-2º, Varsovia, 1958.
- KANT, I.:** *Metaphysische Anfangsgrundeder Naturwissenschaft*, 1786.
- KAUFHANN, F.:** *Metodología de las ciencias sociales*, en Editorial F.C.E., México D.F., 1946.
- KEYNES, J.M.:** *Alfred Marshall en Essays in Biography*, loc. Cit. Pág 196. Citado por ROJO DUQUE, L.A. en *J.M. KEYNES: Una conmemoración*, en Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Madrid, 1984.
- LAFUENTE, G.:** *Cómo serán los ¿medios? Cómo seremos los periodistas*, en Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección- (Número 242. Mayo 2009). *Los medios en la crisis y la crisis en los medios*.
- LALANDE, A.:** *Vocabulario técnico y crítico de la filosofía*, en Ed. El Ateneo, Buenos Aires, 1953.
- LANGE, O.:** *The Scope and Method of Economics*, en Review of Economic Studies, Vol. 33, 1946. Versión española publicada por El Trimestre Económico.
- LARRÁN, M.:** *Una aproximación al análisis de la solvencia a través de los estados de flujos de tesorería*. Análisis Financiero, 3er Trimestre; (67), Málaga, 1995.

LARRÁN, M.: *La asociación entre distintas acepciones del cash flow utilizadas en la literatura contable y financiera: evidencia empírica.* Análisis Financiero, 2º Cuatrimestre; (69), Málaga, 1996.

LARRÁN, M.: *De la contabilidad de la liquidez a los estados de flujos de tesorería.* Técnica contable, junio, LII (618), Málaga, 2000.

LARRÁN, M., GARCÍA-BORBOLLA, A. Y ABAD, C.: *El Análisis de Estados Financieros: objeto, objetivos, metodología y definición (I).* Técnica Contable, nº 596-597, Agosto- septiembre, Málaga, 1998.

LARRÁN, M., GARCÍA-BORBOLLA, A. Y ABAD, C.: *El Análisis de Estados Financieros: objeto, objetivos, metodología y definición (II).* Técnica Contable, nº 598, Málaga, octubre, 1998.

LAVINE, J. y WACKMAN, D.B.: *Managing media organizations: Effective leadership of the media y Gestión de empresas informativas,* en Rialp, Madrid, 1992.

LIEMHARDT, G.: *Antropología social,* en Editorial F.C.E., México D.F., 1966.

LITMAN, B.R.: *The television networks, competition and program diversity,* en Journal of Broadcasting, 23, 1979.

LLANO, A.: *Actualidad del humanismo empresarial,* en *El humanismo en la empresa.* Colección Empresa y Humanismo. Rialp. 1992.

LLOYD SOMMERLAND, E.: *La prensa en los países de desarrollo,* México, 1969.

LOEFFLER, M.: *La naturaleza y la función de la publicística moderna* (trad, croata), Zagreb, 1965.

MAC IVER, R.M. y PAGE, C.H.: *Sociología,* en Editorial Tecnos, Madrid, 1961.

MACHLUP, F.: *The Inferiority Complex of Social Sciences,* en *On Freedom and Free Enterprise. Essays in honour of Ludwig von Mises* Van Nostrad. University Press, Princeton, 1956.

MACHALUP, F.: *The Production and Distribution of Knowledge,* en University Press, Princeton, 1962.

MADINAVEITIA, E.: *Crisis en el negocio de medios,* en Revista APD - Asociación para el progreso de la dirección- (Número 242. Mayo 2009). Los medios en la crisis y la crisis en los medios.

MARCHAL, A.: *Metodología de la ciencia económica,* en Ed. El Ateneo, Buenos Aires, 1957.

- MARÍAS, J.:** *Introducción a la filosofía*, en Editorial Revista de Occidente. Madrid, 1950.
- MARRIS, R.:** *The Modern Corporation and Economic Theory*, en R. MARRIS Y A. WOOD (Eds.). *The Corporate Economy*. Macmillan, London, 1964.
- MARTÍN, E.:** *Gran Enciclopedia Rialp*, Madrid, 1972.
- MARTÍN AGUADO, J.A.:** *Fundamentos de tecnología de la información*, Madrid, 1978.
- MARTÍN ALBERTOS, J.L.:** *La información en las etapas de desarrollo económico*, volumen colectivo. Instituto de Ciencias Sociales, Barcelona, 1964.
- MASCAREÑAS PÉREZ-ÍÑIGO, J.:** *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Mc Graw Hill, Madrid, 1996.
- MASLOW, A.:** *Motivation and Personality*, Harper and Row, Nueva York, 1970.
- MASUDA, Y.:** *Information Economics*, en Ed. Sangyo, Noritsu University Press, Tokio, 1976.
- MATTELART, A.:** *Historia de la sociedad de la información*, en Paidós, Barcelona, 2002.
- MCGREGOR, D.:** *The Human Side of the Enterprise*, McGraw-Hill, Nueva York, 1960.
- MCGREGOR, D.:** *The Human Side of Enterprise, Leadership and Motivation*, The M.I.T. Press, Cambridge, 1966.
- MEDINA, M.:** *Valoración publicitaria de los programas de televisión*, en EUNSA, Pamplona, 1998.
- MEDINA LAVERÓN, M.:** *Estructura y gestión de empresas audiovisuales*, en EUNSA, Navarra, 2005.
- MONERIS, A.G.:** *El periodismo y el desarrollo de la prensa*, Gaceta de la Prensa Española, nº 120, Enero-Febrero, 1959.
- MONTCHESTEUE, D.E.:** *Problèmes et techniques de la presse*, París, 1968.
- MORAGAS, M.:** *Semiótica y Comunicación de Masas*, en Península, Barcelona 1976.
- MORAGAS, M.:** *Teorías de la Comunicación*, en ed. Gustavol Gili, S.A., Barcelona, 1981.
- MORGAN, R.:** *The new communications. Technology and its social implications*, I.Broadcast: Institute, 1971.
- MOSCO, V.:** *The Political Economy of Communication: Rethinking and Renewal*, en Sage, Londres, 1996.

NAFRÍA, I.: *Un nuevo medio, una nueva era*, en Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección- (Número 242. Mayo 2009). Los medios en la crisis y la crisis en los medios.

NIETO TAMARGO, A.: *La empresa periodística en España*, en EUNSA, Pamplona, 1973.

NIETO TAMARGO, A.: *Cláusula de conciencia, principios editoriales y empresario de la información*, en Persona y Derecho IV. Edit. Universidad Navarra, Navarra, 1977.

NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS, F.: *La Empresa Informativa*, en Ariel, Barcelona, ediciones 1993 y 2000.

NIXON, R.B.: *Investigaciones sobre comunicación colectiva*, en Rumbos y técnicas. Quito, 1963.

NOAM, E.: *Video Media Competition: Regulation, Economics, and Technology*, en Columbia University Press, Nueva York, 1985.

OLIVENZA, M.: *Las empresas de medios de comunicación de masas*, Madrid, 1970.

OLIVI, B.: *La presse et le marché commun*, Bulletin Européen, Enero, 1968.

ORIVE RIVA, P.: *Estructura de la Información periodística*, Madrid, 1977.

ORTEGA Y GASSET, J.: *El espectador. Carta a un joven argentino que estudia filosofía*, en Biblioteca Nueva, Madrid. 1950.

ORTEGA Y GASSET, J.: *La rebelión de las masas*, en Revista de Occidente. Madrid, 1966.

OWEN, B.M. y WILDMAN, S.: *Video Economics*, en Harvard University Press, Cambridge, 1992.

PALOMO, G.: *Teoría y praxis del periodismo, en la España Actual: consecuencias sociales, económicas y políticas*, en Comunicación en la red: La construcción mediática de la realidad. Ed. Universidad Católica de Ávila, 2008.

PARSONS, T. y SHILS, E.: *Values, Motives and Systems of Action*, en Towards a General Theory of Action, en Harvard University Press, Cambridge (Mass), 1954; Tercera edición.

PEINADO MIGUEL, F. y otros (editores): *La Radio y la Televisión en la Europa Digital*, Facultad de Ciencias de la Información de la UCM, Madrid, 2005.

PEÑA, O.: *Internet: del tsunami económico a la revolución inteligente de la empresa*, en Revista Economistas número 96, marzo 2003, Madrid.

PÉREZ DE ARMIÑAN, C.: *La concentración de empresas informativas*, en Estudios de Empresa Informativa, Departamento de Periodismo IV, UCM, Madrid. 2000.

PÉREZ DE ARMIÑÁN C.: *La economía del conocimiento*, en *Las mil caras de la comunicación*. Ed. Ripoll Molinés, F. Servicio de Publicaciones Facultad de Ciencias de la Información de la UCM, Madrid, 2001.

PÉREZ GOROSTEGUI, E.: *Economía de la Empresa (Introducción)*, en Editorial Centro de Estudios Ramón Areces. Madrid. 1994.

PÉREZ-LATRE, F.J. y SÁNCHEZ TABERNERO, A.: *Innovación en los medios. La ruta del cambio*. EUNSA, Pamplona, 2012.

PÉREZ LÓPEZ, J.A.: *Teoría de la organización*, FHN 120 Nota Técnica del IESE, 1979.

PICARD, R.: *The Economics and Financing of Media Companies*, en Fordham University Press, Nueva York, 2001.

PICARD, R.: *The Study of Media Economics*, Arrese, A. (coordinador), en *Empresa Informativa y Mercados de Comunicación*, EUNSA, Pamplona, 2003.

PICARD, R.: *Media Firms; Structures, Operations and Performance*, en Lawrence Erlbaum, Mahweh, N.J. 2003.

PIERCE, J.R.: *Symbols; Signals and Noise. The Nature and Process of Communication*, en Harper Science Series, Nueva York, 1961.

PIN ARBOLEDAS, J.R.: *Los nuevos retos éticos de la empresa*, en Ed., LA GACETA DE LOS NEGOCIOS, Madrid, 2004.

PINILLOS SUÁREZ, P.J.: *Examen de los principios de valoración de una empresa*, Madrid. 1956.

PINILLOS SUÁREZ, P.J.: *Problemática financiera de las empresas informativas*, en Ed. Forja. Madrid. 1981.

PIQUÉ, J.: Desarrollo económico y tecnologías de la información y telecomunicaciones: de la incertidumbre a la realidad, en Revista Economistas número 96, marzo 2003, Madrid.

POBLACIÓN, I. e IGLESIAS, F. *El umbral de rentabilidad en la empresa de prensa* publicado en la revista *Comunicación y Sociedad*. Facultad de Ciencias de la Información. Universidad de Navarra, Pamplona, 1994. Vol VII. 1.

POLO, L.: *Ética. Hacia una versión moderna de los temas clásicos*, en Unión Editorial-Aedos, Madrid, 1996. Pág. 126.

POLO, L. y LLANO, A. *Antropología de la Acción Directiva*, Unión Editorial, Madrid, 1997.

- POPPER, K.:** *La lógica de la investigación científica*, en Ed. Tecnos, Madrid, 1967.
- POPPER, K.:** *La sociedad abierta y sus enemigos*, en Ed. Paidós, Buenos Aires, 1967.
- PORTER, M.:** *Competitive Advantage. Creating and Sustaining Superior Performance*, en Free Press, New Cork, 1998.
- POYAL COSTA, D.L.:** *Las nuevas técnicas de organización de las empresas periodísticas*, Oviedo, 1971.
- QUESADA PÉREZ, M.:** *Periodismo especializado*, en Internacionales Universitarias, Madrid, 1998.
- RAISBECK, G.:** *Information Theory*, en MIT Press, Cambridge, 1963.
- RAMSTAD, G.:** *A Model for Structural Analysis of the Media Market*, en Journal of Media Economics, 10 (3), 1997.
- REICHHELD, F.F.:** *El efecto lealtad. Crecimiento, beneficios y valor último*, en Ediciones Ariel, Barcelona, 1996.
- RIOJA, M. y FERNÁNDEZ DE MESA:** *Estructura de la empresa periodística*, Gaceta de la Prensa Española, nº 145, 1963.
- RIOJA, M. y FERNÁNDEZ DE MESA:** *La empresa periodística: sus peculiaridades*, Boletín Informativo de la Fundación March, nº 45, Enero 1976.
- RÍOS, M.:** *Solvencia empresarial y riesgos asociados*. Tesis doctoral. Universidad de Málaga, Málaga, 1998.
- RÍOS, M. Y FERNÁNDEZ, M.A.:** *Valor en riesgo: una alternativa de análisis para empresas no financieras*, en VVA: VI Foro de Finanzas: Las Finanzas de Fin de Siglo. AEFIN y Universidad de Jaén, Jaén, 1998.
- ROETHLISBERGER, F.J. & DICKSON, W.** *Management and the worker*. Harvard University Press, Cambridge 1975.
- ROJO, A.:** *The Company's Analysis through the SCFP: An integrate analysis*. 15th Annual Congress of the European Accounting Association, May, 1992.
- ROJO, A.:** *Análisis de la empresa a partir del cuadro de financiación: flujos de fondos y valor de la empresa*. III Seminario de Análisis Contable, Universidad de Alicante, Alicante, septiembre, 1992.
- ROJO, A.:** *Análisis de la empresa a partir del cuadro de financiación: flujos de fondos y valor de la empresa*. Revista Española de Financiación y Contabilidad, vol. XXII, Nº 76, julio-septiembre, 1993.

ROJO, A.: *Nuevas tendencias en el análisis de estados financieros*. Partida Doble. Nº 40, diciembre, 1993.

ROJO, A.: *Estado de Flujos de Fondos y Análisis de la empresa*. Ed. Tebar, Albacete, Albacete, 2000.

ROJO, A.: *Estado de Flujos de Efectivo y Análisis de la empresa*. Técnica Contable, Nº 204, noviembre, 2008.

RUIZ PALOMO, D.: *Finanzas Aplicadas al Márketing*, Madrid, 2013.

RUIZ PALOMO, D.: *La solvencia empresarial: pirámides de ratios vs. marco teórico*. Tesis Doctoral, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Málaga, Málaga, 2010.

RUIZ PALOMO, D., Y ARANDA LLAMAS, E.M.: *Veinte años de modelo económico-financiero de solvencia. Una revisión*. XIV Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad, Coruña, junio, 2010.

RUIZ PALOMO, D. Y SÁNCHEZ TOLEDANO, R.: *Reflexiones en torno a la utilidad de la autofinanciación en la Gestión Financiera*. IV Jornada de Trabajo ACODI. Asociación Para la Contabilidad Directiva (ACODI), Vigo, Junio, 2003.

RUIZ PALOMO, D. Y SÁNCHEZ TOLEDANO, R.: *Indicadores de Solvencia en las aseguradoras de vida en España*. En Moreno, R. (coord.): Riesgo, seguros y finanzas. Cuadernos de CC. Económicas y Empresariales, serie Papeles de Trabajo, Nº 36, Málaga, 2008.

RUSSELL, B.: *Religión y ciencia*, en Ed. F.C.E., México D.F., 1965 (Tercera edición).

SALAVERRÍA, R.: *El periodismo ante el reto digital*, en Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional? Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo).

SALMON, R.: *L'Economie de la presse*, París, 1965.

SANABRIA MARTÍN, F.: *La concentración en los medios informativos y publicitarios*, Madrid, 1969.

SÁNCHEZ CALERO, F.: *Instituciones de Derecho Mercantil*. RDP. 1989.

SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *El Correo Español- del Pueblo Vasco y su entorno informativo (1910-1985)*, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Navarra, Pamplona 1989.

SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Concentración de la comunicación en Europa: empresa comercial e interés público*, en Generalitat de Catalunya, Centre d'Investigació de la Comunicació, Barcelona, 1993.

SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*, en CÁTEDRA. Signo e Imagen, Madrid, 2000.

SÁNCHEZ-TABERNERO, A. y CARVAJAL, M.: *Media Concentration in the European Market. Trends and Challenges*, en Media Market Monograph, Pamplona, 2002.

SARACENO, P.: *La Producción Industrial*, en Cap. II. EPESA, Madrid, 1969.

SCHNEIDER, E.: *Economía Política y Economía de la Empresa*, en Ed. Sagitario, Barcelona, 1968.

SCHUMPETER, J.A.: *History of Economic Analysis*, en Oxford, University Press, New York, 1954.

SCHRAMM, W.: *Introduction to Mass Communication Research*, en Free Press, Nueva York, 1960.

SELIGMAN, E.R.A.: *What Are Social Sciences*, en *Encyclopedia of the Social Sciences*, en Vol. I. 1959.

SENTÍS, J.A.: *La prensa tradicional y sus retos*, en Los secretos del Nuevo Periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional? Valencia 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo).

SHACKLE, G.L.S.: *The nature of the orgaining process*, (1957), en DUNLOP, J.T. (comp.), *The Theory of Wage*, en Determination, MacMillan.

SHUBIK, M.: *Information, rationality and free choice in a future democratic society*, en Daedalus. Vol. 96, 1967.

SILBERMANN, A.: *Futuro de los medios de comunicación*, Revista Española de la Opinión Pública, nº 27, Marzo, 1972.

STEWART, T.A.: *Intellectual Capital*, en *Las citas del Management*, DURÁN-PICH, Alfonso. Ediciones Deusto, Barcelona, 2000.

STIGLER, G.J.: *The economics of Information*, en *The Organization of Industry*, Irwin, 1968. Publicado por primera vez en 1961 en *Journal of Political Economy*, vol. 69. Universidad de Chicago.

TALLÓN, J.: *Empresa y empresario de la información*, en Editorial Dossat, Madrid, 1981.

TALLÓN, J.: *La empresa informativa: Notas metodológicas para la construcción del concepto*, en Servicio de publicaciones Universidad Complutense de Madrid, Madrid, 1981.

TALLÓN, J.: *Lecciones de empresa informativa*, en Ed. Ciencias Sociales. Madrid. 1992.

TÁULER ROMERO, M.: *Economías de escala: aplicación al sector bancario español*. Servicio de Estudios del Banco de España, Documento G/1972/3, Madrid, 1972.

TÁULER ROMERO M.: *La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985*, Documento de Trabajo, Departamento de Periodismo IV, Facultad de Ciencias de la Información de la UCM, Madrid, 1987.

TÁULER ROMERO, M.: *Cambio tecnológico y sociedades industriales*. Revista Información de los Medios, Año I. Octubre, 1989, nº1.

TÁULER ROMERO, M.: *Economía de la Información*, en Diccionario de Ciencias y Técnicas de la Comunicación, Ediciones Paulinas, Madrid 1991.

TÁULER ROMERO, M.: *Persona humana y sociedad de la Información*, en *Estudios de Empresa Informativa*. Departamento de Periodismo IV, Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid, 2000.

TÁULER ROMERO, M.: *Un rostro humano para un mundo global (La revolución del mercado de las telecomunicaciones)*, en *Las mil caras de la Comunicación*, ed. Ripoll Molinés, F. Servicio de Publicaciones Facultad Ciencias de la Información de la UCM, Madrid, 2001.

TÁULER ROMERO, M.: *Teoría y práctica de la dirección de medios. Aprendiendo a dirigir empresas periodísticas*. ASCOM, Madrid, 2010.

TÁULER SAN MIGUEL, M.: *La creación de valor en los grupos multimedia: una aproximación metodológica* (Trabajo de investigación presentado al Departamento de Periodismo IV -Empresa Informativa. Facultad de Ciencias de la Información U.C.M., Madrid, 2008.

TÁULER SAN MIGUEL, M.: *Exigencias antropológicas de la comunicación en el siglo XXI. Una aproximación a su Responsabilidad Social Corporativa*, Departamento de Periodismo IV (Empresa Informativa). Facultad de Ciencias de la Información. UCM. Septiembre 2008.

TAYLOR, F.W.: *Los principios de la administración científica*. Limusa-Wiley. México, 1971.

TERROU, F.: *Etudes de Presse*, en *Problèmes et Méthodes*. X. París, 1958.

TERROU, F.: *La información*, Barcelona, 1968.

TIMOTEO ÁLVAREZ, J.: *El cuarto tiempo. Renovación metodológica en las Ciencias Sociales. Una propuesta de la Información + Comunicación*, en *Las mil caras de la Comunicación*, ed Ripoll Molines, F. Servicio de Publicaciones, Facultad de Ciencias de la Información, UCM, Madrid, 2001.

- TOCQUEVILLE, A.:** *La democracia en América*, en Editorial F.C.E., México D.F., 1963.
- TORRES, J.:** *Economía de la comunicación de masas*, Zero. Madrid, 1985.
- TOUSSAINT, N.:** *L'économie de media*, en *Press Universitaires de France*, París, 1996.
- URÍA, R.:** *Derecho Mercantil*. 28ª edición. Marcial Pons.
- VALVUENA, F.:** *Receptores y audiencias en el proceso de comunicación*, Madrid, 1976.
- VARELA, J.:** *¿Qué es el Periodismo 3.0?*, en Los secretos del nuevo periodismo: ¿Está muriendo la información tradicional?, Valencia, abril 2007. (I Congreso Internacional de Nuevo Periodismo).
- VELARDE FUERTES, J.:** *Lecturas de Economía española*. Facultad de Ciencias Económicas, Madrid, 1965.
- VELASCO, J.M.:** *La crisis 2.0... es decir, doble*, en Revista APD -Asociación para el progreso de la dirección- (Número 242. Mayo 2009). Los medios en la crisis y la crisis en los medios.
- VILLANUEVA, J.P.:** *Empresa y comunicación*. En *Boletín de Estudios Económicos*, diciembre 1986, Volúmen XLI, número 129.
- VIVAR ZURITA, H.:** *TIC. Internet y el sector de la comunicación. Nuevos perfiles profesionales para la comunicación digital. Dossier* en Rvta TELOS. Cuadernos de comunicación e innovación. Abril-junio 2011.
- VOGEL, H.:** *La industria de la cultura y el ocio: un análisis económico*, en Fundación Autor, Madrid, 2004.
- WALKER, CH.R.:** *Technology, Industry and Man*. McGrawHill, Nueva York, 1968.
- WILLIAMS, F.:** *Las telecomunicaciones y la prensa*, Unesco, 1954.
- WILLIAMS, F.:** *Los medios de comunicación social*, Barcelona, 1971.
- WILLIAMSON, O.E.:** *Managerial Discretion. Organization Form and the Multidivisional Hypothesis*. Marris, R. y Wood A., (Eds). 1971.
- WILLIAMSON, O.E.:** *Teoría de las decisiones económicas de la Empresa de CYERT, R.M. y MARCH J.G.*, en Herrero Hermanos, México, 1965.
- WINDELBAND, W.:** *Preludi*, en Bompiani, Milano, 1947.
- WIRTH, L.:** *Consensus and mass communications*, American Sociological Review, Febrero, 1948.

WIRTH, H. y BLOCH, H.: *Industrial Organization Theory and Media Industry Analysis*, en Journal of Media Economics, 8 (2). 1995.

XIFRA HERAS, J.: *Régimen comparado de las Empresas Informativas*, Revista de la Opinión Pública, nº 3, Enero-Marzo, 1966.

XIFRA HERAS, J.: *Comunicación, información y economía*, 1966.

XIFRA HERAS, J.: *Información y vida política*, Revista del Instituto de Ciencias Sociales, nº 15, 1970.

XIFRA HERAS, J.: *Comunicación social e información de masas*, Revista del Instituto de Ciencias Sociales, nº 17, 1971

ZALLO, R.: *Economía de la comunicación y la cultura*, en Akal, Madrid, 1988.

FUENTES DOCUMENTALES

- *El Programa de la Presidencia Finlandesa*, en Boletín Económico de ICE, número 26-24 (julio-agosto, 1999).
- RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A.: Folleto Informativo Completo de Oferta Pública de Venta y Suscripción de Acciones. Verificado e inscrito en el Registro Oficial de la CNMV, con fecha 3 de octubre de 2000.
- Informe Anual GRUPO **RECOLETOS** año 2000.
- Informe Anual GRUPO **RECOLETOS** año 2001.
- Modelo de Informe sobres de Valores de las entidades cotizadas en Bolsas de Valores (2001).
- Informe Anual GRUPO **RECOLETOS** año 2002.
- Informe Anual GRUPO **RECOLETOS** año 2003.
- Informe Anual GRUPO **RECOLETOS** año 2004.
- Informes Anuales de la Profesión Periodística. Asociación de la Prensa de Madrid.
- *Libros Blancos de la Prensa Diaria*, Madrid. Asociación de Editores de Diarios Españoles.
- RETOS CARTERA S.A. Folleto Explicativo y Anexos de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A., formulado el 13 febrero de 2005.
- Informe Sectorial PWC (05/03/2006)
- Informe del Servicio de Defensa de la Competencia. N-07021 Unedisa / **Recoletos** (2007).
- BORME: Sección segunda. anuncios y avisos legales (28 de mayo de 2007 [núm 100]).
- BORME: Sección segunda. anuncios y avisos legales (16 de julio de 2007 [núm 135]).
- BORME: Sección segunda. anuncios y avisos legales (17 de julio de 2007 [núm 136]).
- BORME: Sección segunda. anuncios y avisos legales (18 de julio de 2007 [núm 137]).
- BORME: Sección segunda. anuncios y avisos legales (18 de julio de 2007 [núm 137]).

RECUSOS EN INTERNET

BUSCADORES

www.google.com

AGENCIAS DE PRENSA

www.europapress.com (Madrid, 27 de julio de 2001, 11:44).
www.europapress.com (Madrid, 25 de octubre de 2000, 15:52).
www.europapress.com (Madrid, 25 de octubre de 2000, 18:27).
www.europapress.com (Madrid, 25 de octubre de 2000, 12:51).
www.europapress.com (Madrid, 26 de octubre de 2000, 18:58).
www.europapress.com (Madrid, 27 de octubre de 2000, 18:57).
www.europapress.com (Madrid, 31 de octubre de 2000, 12:04).
www.europapress.com (Madrid, 2 de noviembre de 2000, 18:23).
www.europapress.com (Madrid, 27 de noviembre de 2000, 18:31).
www.europapress.com (Madrid, 22 de febrero de 2001, 13:17).
www.europapress.com (Madrid, 5 de marzo de 2001, 13:00).
www.europapress.com (Madrid, 13 de marzo de 2001, 16:03).
www.europapress.com (Madrid, 27 de marzo de 2001, 11:55).
www.europapress.com (Madrid, 8 de mayo de 2001, 11:41).
www.europapress.com (Madrid, 5 de octubre de 2001, 15:12).
www.europapress.com (Madrid, 24 de octubre de 2001, 18:31).
www.europapress.com (Madrid, 16 de noviembre de 2001, 13:03).
www.europapress.com (Madrid, 21 de diciembre de 2001, 12:13).
www.europapress.com (Madrid, 25 de febrero de 2002, 13:07).
www.europapress.com (Madrid, 26 de julio de 2002, 17:21).
www.europapress.com (14 de octubre de 2002, 11:56).
www.europapress.com (Madrid, 6 de abril de 2003, 13:10).
www.europapress.com (5 de noviembre de 2003, 20:15).
www.europapress.com (24 de marzo de 2004, 17:07).
www.europapress.com (Madrid, 11 de noviembre de 2004, 14:19).
www.europapress.com (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 11:07).
www.europapress.com (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 09:10).
www.europapress.com (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 09:29).

www.europapress.com (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 11:15).
www.europapress.com (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 17:57).
www.europapress.com (Madrid, 15 de diciembre de 2004, 17:40).
www.europapress.com (Madrid, 23 de diciembre de 2004, 11:29).
www.europapress.com (Madrid, 14 de febrero de 2005, 14:43).
www.europapress.com (Madrid, 16 de febrero de 2005, 11:37).
www.europapress.com (Madrid, 17 de febrero de 2005, 11:29).
www.europapress.com (Madrid, 25 de febrero de 2005, 12:11).
www.europapress.com (Madrid, 8 de marzo de 2005, 14:14).
www.europapress.com (Madrid, 16 de marzo de 2005, 14:29).
www.europapress.com (Madrid, 5 de abril de 2005, 11:56).
www.efe.com (06 Abr 2005).
www.europapress.com (Madrid, 8 de abril de 2005, 17:06).
www.europapress.com (Madrid, 15 de abril de 2005, 18:16).
www.europapress.com (Madrid, 5 de mayo de 2005, 11:43).
www.europapress.com (Madrid, 6 de mayo de 2005, 09:45).
www.europapress.com (Madrid, 6 de mayo de 2005, 10:32).
www.europapress.com (Madrid, 17 de mayo de 2005, 19:53).
www.europapress.com (Madrid, 2 de junio de 2005, 10:52).
www.europapress.com (Madrid, 15 de julio de 2005, 12:55).
www.europapress.com (Madrid, 27 de julio de 2005, 12:16).
www.efe.com (22 Mayo, 2007).

MEDIOS DIGITALES:

www.Hispavista-labolsa.com (Madrid, 25 de octubre de 2000).

www.Bolsasymercados.es (Madrid, diciembre de 2000).

www.bestinver (26 de febrero de 2002).

www.labolsa.com (2 de mayo de 2002).

www.libertadigital.com (Noticia publicada el 14-12-2004).

www.finanzas.com 14/12/2004 (07:49h.)

www.T.B.G. - Madrid - 22/04/2005.

www.elpaís.com (Madrid - 06/05/2005).

www.elmundo.es (jueves, 19 de mayo de 2005).

www.invertia.com (03/08/2005).

www.eleconomista.es (07/02/2007).

www.elmundo.es (08/02/2007 18:27)

www.elmundo.es (9 Febrero 2007).

www.eleconomista.es (23/01/2007 - 9:55).

www.eleconomista.es (7/02/2007 - 9:48 Actualizado: 16:58)

www.eleconomista.es (7/02/2007 - 9:48 Actualizado: 16:58)

www.eleconomista.es (7/02/2007 - 9:48 Actualizado: 16:58).

www.elmundo.es (08/02/2007 18:27).

www.elmundo.es (12/04/2007).

www.elmundo.es (13/04/2007 16:11).

ANEXOS

- I. Informe sobre el Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas en Bolsas de Valores. Modelo cumplimentado por RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (ejercicio 2001).
- II. Histórico diario de la cotización en Bolsa de las acciones de RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (2000-2004).
- III. Aportaciones relevantes en relación al modelo económico-financiero de solvencia empresarial.
- IV. Balances y cuentas de resultados consolidados del grupo **Recoletos** (1996-2006) y su adecuación al modelo económico-financiero de solvencia empresarial
 - IV.1. Balances y cuentas consolidados grupo **Recoletos** (1996-2006)
 - IV.2. Adecuación de las partidas del balance de situación al modelo económico-financiero de solvencia empresarial y conversión
- V. Recortes de prensa (2000-2007).

I. INFORME SOBRE EL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS EN BOLSAS DE VALORES. MODELO CUMPLIMENTADO POR RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (EJERCICIO 2001)

INSTRUCCIONES PARA COMPLETAR EL MODELO

Deberán contestar todas las preguntas o completar el cuadro que corresponda sin usar referencias a otros documentos y sin incluir anexos. No obstante, si se desea hacer alguna observación o aclaración de algún apartado, podrá hacerse en la página final, en el apartado "Observaciones".

Bloque 1. IDENTIFICACIÓN DE LA ENTIDAD

1. Indique la denominación y domicilio del emisor y, en su caso, teléfono y localización de la oficina o departamento de atención al inversor.

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.

Paseo de la Castellana 66, 28046 Madrid

Departamento de atención al inversor

Paseo de la Castellana 66, 5ª planta

Tfno: 913373822 e-mail: inversor@Recoletos.es

2. Persona u órgano que se hace responsable del contenido de este informe: Javier Albácar Rodríguez (Secretario General y del Consejo de Administración).

Bloque 2. PRINCIPIOS QUE RIGEN EL GOBIERNO DE LA SOCIEDAD.

En este apartado pueden incluir un resumen o reproducir la información sobre las reglas de gobierno de la entidad que, en su caso, hayan incorporado a su informe público anual.

El órgano de administración de **Recoletos** cuenta con un Reglamento del Consejo de Administración ajustado a las normas del Código de Buen Gobierno, habitualmente conocido como Código Olivencia, que determina sus principios de actuación, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros.

El reglamento, que consta de 43 artículos, está plenamente adaptado a las recomendaciones del Informe sobre el consejo de administración elaborado por la Comisión, creada a instancias del Gobierno en junio de 1997 y presidida por Manuel Olivencia, para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades. El Reglamento también se ajusta, con las modificaciones oportunas, a las propuestas publicadas en su día por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de la compañía, y concentra su actividad en la función general de supervisión, delegando la gestión ordinaria en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección. El criterio que preside su actuación es el desarrollo del valor de la empresa, siempre observando los deberes éticos que razonablemente imponga una responsable conducción de los negocios.

El Consejo de Administración cuenta con un total de 12 miembros, de entre los cuales 4 (incluidos el Presidente y el Consejero Delegado) son ejecutivos de la compañía. De los 8 miembros restantes, 3 tienen la condición de miembros dominicales y 5 (incluido el Vicepresidente) son independientes. De esta forma se asegura que los consejeros externos o no ejecutivos representen una sólida mayoría respecto a los ejecutivos. Por otra parte, el amplio número de consejeros independientes, todos ellos personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia en el ámbito empresarial, jurídico y económico, garantiza la aportación al Consejo de puntos de vista independientes y la adecuada defensa de los intereses de los accionistas minoritarios de la compañía.

El Presidente del Consejo de Administración es al mismo tiempo el primer ejecutivo de la compañía y cuenta con todas las competencias delegadas del Consejo, excepto aquellas legal o estatutariamente indelegables. El cargo de Vicepresidente recae sobre un consejero independiente y tiene como función la sustitución del Presidente en caso de imposibilidad o ausencia.

El Consejo cuenta con dos comisiones delegadas: la de Auditoría y Cumplimiento y la de Nombramientos y Retribuciones. Cada una de ellas está integrada por tres miembros, que tienen la condición de consejeros externos o no ejecutivos.

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento tiene amplias facultades. Entre otros asuntos, tiene competencias en materia de relaciones con el auditor de la compañía, la revisión de las cuentas sociales y la supervisión de la información financiera periódica. También vigila el grado de cumplimiento del Reglamento interno de conducta en los mercados de valores, del Reglamento del Consejo de Administración, y, en general, de las normas de gobierno de la compañía.

Por su parte, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tiene como responsabilidades principales la formulación y revisión de los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo y la selección de candidatos (es el órgano que eleva las propuestas de nombramiento o reelección de consejeros que sean oportunas) y la proposición de los miembros de las distintas comisiones delegadas. Asimismo, recomienda al Consejo de Administración el sistema y cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y directivos principales, así como su revisión periódica, velando por la transparencia de las remuneraciones.

El Reglamento del Consejo contempla una serie de situaciones en las que los consejeros deberán poner su cargo a disposición del órgano de administración de la compañía y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión. Entre estas circunstancias se encuentra el límite de edad, que es de 70 años para los consejeros en general, y de 65 para el Presidente, el Vicepresidente, el Consejero Delegado y el Secretario del Consejo. Asimismo, el Reglamento dedica uno de sus capítulos a los deberes del consejero, tratando cuestiones como la del principio de confidencialidad, la obligación de no competencia, el uso de activos sociales, el tratamiento de la información no pública o el procedimiento a seguir en caso de conflicto de intereses.

Los principios de transparencia, igualdad de trato de los accionistas y adecuación a las condiciones de mercado se consagran como base para las transacciones con accionistas significativos de la compañía.

Bloque 3. DESCRIPCIÓN DEL SISTEMA DE GOBIERNO DE LA SOCIEDAD EN LOS ESTATUTOS Y EL REGLAMENTO DEL CONSEJO

1. Régimen de gobierno y publicidad

1.1. ¿Cómo ha decidido la entidad regular el funcionamiento del consejo? ¿Ha aprobado la sociedad un reglamento del consejo? Si no lo ha aprobado ¿tiene previsto hacerlo? La Sociedad cuenta con un Reglamento de Funcionamiento del Consejo adaptado al Código de Buen Gobierno aprobado con fecha 29 de junio de 2000.

1.2 ¿De qué forma pueden acceder los accionistas a los estatutos de la entidad?

Solicitándolos a la propia Sociedad, a través de la página web de la compañía, y a través del Registro Mercantil.

1.3. ¿Y al reglamento del consejo?

Solicitándolo a la propia Sociedad y a través de la página web de la compañía.

1.4. ¿Existe algún departamento u oficina encargado de las relaciones con los inversores que pueda informales de las dudas o reclamaciones que tengan sobre estas materias? Indique la forma de acceder a ella y sus funciones.

Existe un departamento de atención al inversor que atiende cualquier solicitud realizada por accionistas. Este departamento se encuentra ubicado en la sede central de la compañía (Paseo de la Castellana 66, 5ª planta, Madrid). Su teléfono es el 913373822, y se puede acceder a él a través de la web de la compañía y de la dirección de correo electrónico inversor@Recoletos.es

2. Junta general de accionistas

2.1. ¿Cuáles son los quorums de constitución de la junta general establecidos en los estatutos? Describa en qué se diferencian del régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA).

Son los previstos en la Ley de Sociedades Anónimas.

2.2. ¿Cuál es el régimen de adopción de acuerdos sociales (régimen de mayorías)?
Describe en que se diferencia del régimen de mínimos previsto en la LSA.

Es el previsto en la Ley de Sociedades Anónimas.

2.3. Describe las limitaciones a los derechos de asistencia y de voto, en caso de existir. Tienen derecho a asistir a la Junta General de Accionistas todos aquellos accionistas titulares de acciones por un valor nominal de, al menos, 20 euros (100 acciones), y que tengan inscritas las acciones a su nombre en el correspondiente Registro de Anotaciones en cuenta con, al menos, cinco días de antelación a la fecha de celebración de la Junta, y lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedido por alguna de las entidades depositarias adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

3. Consejo de administración

3.1 ¿Cuál es el número máximo y mínimo de consejeros previsto en los estatutos?
16 y 3.

3.2 ¿Cuál es el número de consejeros que actualmente tiene la entidad?
12.

3.3. ¿Qué requisitos se exigen para ser nombrado consejero? Describe las incompatibilidades, si las hay. Señale, en particular, si se han establecido límites por edad.

Según los estatutos para ser nombrado Consejero no se requiere la calidad de accionista, pudiendo serlo tanto personas físicas como jurídicas. No podrán ser Consejeros las personas declaradas incompatibles por la legislación vigente en cada momento. De acuerdo con el Reglamento del Consejo, los Consejeros deberán poner a su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- a) Cuando alcancen la edad de 70 años. El Presidente, los Vicepresidentes, los Consejeros Delegados y el Secretario del Consejo cesarán a los 65 años, pero podrán continuar como Consejeros.
- b) Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero.
- c) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- d) Cuando resulten procesados por un hecho presuntamente delictivo o sean objeto de un expediente disciplinario por falta grave o muy grave instruido por las autoridades supervisoras.
- e) Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento por haber infringido sus obligaciones como Consejeros.
- f) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados.

3.4. ¿Existe algún procedimiento formal para el nombramiento de consejeros?.
Describalo. Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración en los casos de cooptación, todo ello de conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas. Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

3.5. ¿En qué supuestos están obligados a dimitir los consejeros? En los señalados en la contestación a la pregunta 3.3 anterior.

3.6. ¿Qué sistema de remuneración a los consejeros prevén los estatutos?

Los estatutos prevén una remuneración variable, cuya cuantía será determinada por la Junta General de Accionistas anualmente o con la vigencia superior de tiempo que la propia Junta decida, Además podrá consistir en primas por asistencia a los Consejos. Adicionalmente, se autoriza que la retribución de todos o alguno de los miembros del Consejo consista en la entrega de acciones, derechos de opción sobre las mismas o sistemas de retribución referenciados al valor de las acciones.

3.6.1. Describa el sistema de retribución a los consejeros que utiliza la sociedad, diferenciando en su caso, entre los distintos tipos de consejeros. Indique qué órgano propone y aprueba las retribuciones.

En la práctica, los Consejeros reciben todos ellos una cantidad fija anual que es determinada por la Junta General de Accionistas. La propuesta de esta retribución es elevada a la Junta por el Consejo de Administración, previo informe y propuesta de la Comisión Delegada de Nombramientos y Retribuciones del Consejo. Independientemente de su remuneración como Consejeros, aquellos que tienen el carácter de ejecutivos de la compañía perciben sus remuneraciones como tales.

3.6.2. ¿Cuál es la política de la sociedad en materia de transparencia de las retribuciones? Indique como cumple con el régimen de la LSA y en qué grado, cumple con las recomendaciones del Código de Buen Gobierno en esta materia.

La política es de máxima transparencia. El Consejo de Administración aprueba e incluye en su documentación pública anual la información sobre retribuciones de los Consejeros que previamente es preparada y redactada por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en la que consta el detalle de la percibida por cada uno con desglose de todas las partidas que la integren.

3.7. ¿Prevén los estatutos o el reglamento del consejo una determinada periodicidad de las reuniones del consejo, quorums de constitución o mayorías especiales para la adopción de acuerdos? Indique cuáles.

El Reglamento del Consejo prevé una periodicidad mensual para las reuniones del Consejo.

3.8 ¿Prevén los estatutos o el reglamento del consejo el nombramiento de consejeros con reconocida experiencia, competencia y prestigio profesional que no estén vinculados con el equipo de gestión ni con los núcleos accionariales de control que más influyen sobre éste (consejeros independientes)?. Si es así, ¿qué requisitos se exigen? Sí. El Consejo de Administración no podrá proponer o designar para cubrir un puesto de Consejero Independiente a personas que tengan alguna relación con la gestión de la compañía o se hallen vinculadas por razones familiares, profesionales o comerciales con los consejeros ejecutivos o con otros altos directivos de la sociedad. En particular, no podrán ser propuestos o designados como Consejeros Independientes:

- a) las personas que desempeñen o hayan desempeñado en los dos últimos años puestos ejecutivos en la compañía.
- b) los familiares de quien sea o haya sido en los dos últimos años consejero ejecutivo alto directivo de la sociedad.
- c) las personas que directa o indirectamente, a través de sociedades en las que participen de manera significativa, hayan hecho o hayan recibido pagos de la compañía que pudieran comprometer su independencia.
- d) las personas que tengan otras relaciones con la compañía que, a juicio de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, puedan mermar su independencia.

3.9. ¿Qué requisitos existen para ser nombrado secretario del consejo?

Sólida formación jurídica, independencia de criterio y cualificación profesional.

4. Presidente del consejo de administración.

4.1. ¿Tiene el presidente facultades delegadas? ¿Cuáles? Sí. Todas excepto las legal o estatutariamente indelegables

4.2. ¿Existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente? Descríbalos, en particular, si existen límites de edad.

No excepto la edad (dimisión a los 65 años).

4.3. ¿Existe algún procedimiento formal para el nombramiento del presidente?. Descríbalo. El Presidente es nombrado por mayoría dentro del Consejo de Administración.

4.4. ¿En qué supuestos está obligado a dimitir?

En los mismos que el resto de los Consejeros (ver contestación a la pregunta 3.3).

4.5. ¿Tiene el presidente voto de calidad?

Si, de acuerdo con el Reglamento del Consejo.

5. Comisiones delegadas del consejo.

5.1. Comisión ejecutiva

5.1.1. ¿Tiene el consejo una comisión ejecutiva? No.

5.1.2. ¿Dónde se encuentra regulada?

5.1.3. ¿Cuántos miembros la componen?

5.1.4. ¿Qué funciones tiene atribuidas?

5.2. Comisiones delegadas de control

5.2.1. ¿Qué comisiones delegadas existen en el seno del consejo?

Dos: una de Auditoría y Cumplimiento y otra de Nombramientos y Retribuciones.

5.2.2. ¿Dónde se encuentran reguladas?

En el Reglamento de Funcionamiento del Consejo

5.2.3. ¿Cuántos miembros las componen? 3.

5.2.4. ¿Qué funciones tiene atribuidas cada una de ellas?

Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

a) proponer la designación del auditor, las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación.

b) revisar las cuentas de la sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección.

c) servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquéllos y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros.

d) comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control y revisar la designación y sustitución de sus responsables.

e) supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa.

f) revisar los folletos de emisión y la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y sus órganos de supervisión.

g) examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del presente Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias a miembros del alto equipo directivo de la Compañía.

Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- a) formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de candidatos.
- b) elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta.
- c) proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones.
- d) proponer al Consejo de Administración el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y directores generales.
- e) revisar periódicamente los programas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos.
- f) velar por la transparencia de las retribuciones.
- g) informar en relación a las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el capítulo IX del presente Reglamento.

5.3. ¿Existe alguna comisión (por ejemplo, de auditoría) encargada de verificar, antes de hacerla pública, que la información financiera periódica que se ofrece a los mercados, además de la anual, se ha elaborado con los mismos principios y prácticas de las cuentas anuales?. Indique el alcance de la verificación en su caso. Esta verificación se realiza por parte de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, que recaba información a este propósito de la Dirección General Financiera de la compañía y, si lo juzga conveniente, de los auditores.

Bloque 4. El CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

1. ¿Cuántas reuniones ha celebrado el consejo de administración en el ejercicio 201? 12.
2. Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo.

CONSEJEROS EJECUTIVOS

<u>Nombre o denominación del consejero</u>	<u>Cargo</u>
Jaime Castellanos Borrego	Presidente
Alejandro Kindelán Jaquotot	Consejero Delegado
Ignacio de la Rica Aranguren	Consejero Director General
Luis Infante Bravo	Consejero Director de Ediciones

Consejeros externos dominicales		
Nombre o denominación del consejero	Cargo	Nombre o denominación del accionista al que representa
Ms. Marjorie Scardino	CEO Pearson	Pearson Plc.
Mr. John Makinson	CFO Pearson	Pearson Plc.
Mr. Davi Bell	Director for People, Pearson	Pearson Plc.

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES²

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Perfil</u>
Javier Revuelta del Peral	Vicepresidente	Abogado del Estado. Administrador de varias otras empresas tecnológicas
Luis Lezama-Leguizamón Dolagaray	Vocal	Empresario
Juan Carlos Garay Ibargaray	Vocal	Vicepresidente y Consejero Delegado de Deutsche Bank SAE
Emilio Cuatrecasas Figueras	Vocal	Jurista de reconocido prestigio. Presidente del despacho Cuatrecasas
Angel Gurria Treviño	Vocal	Ex Canciller y Ministro de Finanzas de México

3. Identifique los miembros de la comisión ejecutiva.

4. Identifique a los miembros de las distintas comisiones delegadas del consejo.
Comisión de Auditoría y Cumplimiento: Juan Carlos Garay Ibargaray (Presidente), Javier Revuelta del Peral y Emilio Cuatrecasas Figueras. Asiste como Secretario de actas no miembro de la Comisión Javier Albácar.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones: Javier Revuelta del Peral (Presidente), David Bell, y Luis Lezama-Leguizamón Dolagaray (Secretario).

5. Indique el número de reuniones celebradas por cada una de las comisiones delegadas. Comisión de Auditoría y Cumplimiento: 5 reuniones.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones: 5 reuniones.

6. Identifique al secretario del consejo si no tiene la condición de consejero. D. Javier Albácar Rodríguez.

Bloque 5. GRADO DE ASUNCIÓN DE LAS RECOMENDACIONES DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO.

En cada una de las recomendaciones debe marcarse el recuadro correspondiente al grado de asunción, basando las respuestas en la información proporcionada en las partes anteriores de este informe. Si la entidad no sigue la recomendación, o lo hace parcialmente, podrán hacer las observaciones que estimen oportunas.

Recomendación 1

Que el Consejo de Administración asuma expresamente como núcleo de su misión la función general de supervisión, ejerza con carácter indelegable las responsabilidades que comporta y establezca un catálogo formal de las materias reservadas a su conocimiento.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 2

Que se integre en el Consejo de Administración un número razonable de consejeros independientes, cuyo perfil responda a personas de prestigio profesional desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 3

Que en la composición del Consejo de Administración, los consejeros externos (dominicales e independientes) constituyan amplia mayoría sobre los ejecutivos y que la proporción entre dominicales e independientes se establezca teniendo en cuenta la relación existente entre el capital integrado por paquetes significativos y el resto.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 4

Que el Consejo de Administración ajuste su dimensión para lograr un funcionamiento más eficaz y participativo. En principio, el tamaño adecuado podría oscilar entre cinco y quince miembros.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue
- ☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 5

Que, en el caso de que el Consejo opte por la fórmula de acumulación en el Presidente del cargo de primer ejecutivo de la sociedad, adopte las cautelas necesarias para reducir los riesgos de la concentración de poder en una sola persona.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: Describa las medidas adoptadas: Existe un Consejero Delegado con idéntica delegación de facultades.

Recomendación 6

Que se dote de mayor relevancia a la figura del Secretario del Consejo, reforzando su independencia y estabilidad y destacando su función de velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Consejo.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: Describa las medidas adoptadas:

Recomendación 7

Que la composición de la Comisión Ejecutiva, cuando ésta exista, refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de consejeros, y que las relaciones entre ambos órganos se inspiren en el principio de transparencia, de forma que el Consejo tenga conocimiento completo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: No existe

Recomendación 8

Que el Consejo de Administración constituya en su seno Comisiones delegadas de control, compuestas exclusivamente por consejeros externos, en materia de información y control contable (Auditoría); selección de consejeros y altos directivos (Nombramientos); determinación y revisión de la política de retribuciones (Retribuciones); y evaluación del sistema de gobierno (Cumplimiento).

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 9

Que se adopten las medidas necesarias para asegurar que los consejeros dispongan con la antelación precisa de la información suficiente, específicamente elaborada y orientada para preparar las sesiones del Consejo, sin que pueda eximir de

su aplicación, salvo en circunstancias excepcionales, la importancia o naturaleza reservada de la información.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: Indique la antelación con la que habitualmente se suministra la información a los consejeros: Entre 2 días y el mismo día del Consejo

Recomendación 10

Que, para asegurar el adecuado funcionamiento del Consejo, sus reuniones se celebren con la frecuencia necesaria para el cumplimiento de su misión; se fomente por el Presidente la intervención y libre toma de posición de todos los consejeros; se cuide especialmente la redacción de las actas y se evalúe, al menos anualmente, la calidad y eficiencia de sus trabajos.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 11

Que la intervención del Consejo en la selección y reelección de sus miembros se atenga a un procedimiento formal y transparente, a partir de una propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 12

Que las sociedades incluyan en su normativa la obligación de los consejeros de dimitir en supuestos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la sociedad.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 13

Que se establezca una edad límite para el desempeño del cargo de consejero, que podría ser de sesenta y cinco a setenta años para los consejeros ejecutivos y el Presidente, y algo más flexible para el resto de los miembros.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 14

Que se reconozca formalmente el derecho de todo consejero a recabar y obtener información y el asesoramiento necesarios para el cumplimiento de sus funciones de supervisión, y se establezcan los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, incluso acudiendo a expertos externos en circunstancias especiales.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 15

Que la política de remuneración de los consejeros, cuya propuesta, evaluación y revisión debe atribuirse a la Comisión de Retribuciones, se ajuste a los criterios de moderación, relación con los rendimientos de la sociedad e información detallada e individualizada.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: Señale la opción de información sobre las remuneraciones de los consejeros que sigue la entidad:

☒ Transparencia recomendada por el Código de Buen Gobierno (individualizada para cada consejero y pormenorizada por todos los conceptos).

☐ Aplicación parcial del principio de transparencia permitida por el Código de Buen Gobierno.

- ☐ Desglose previsto en el artículo 200 de la LSA3.

Indíquese la remuneración de los consejeros en el ejercicio 2001 de acuerdo con la opción de información por la que haya optado la sociedad:

RETRIBUCIÓN CONSEJEROS 2001

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

Nombre Consejero	Sueldos		Mill. Ptas Ret. Consejo	Serv. Profes.	Número de opciones Plan Opciones 2000	
	Fija	Vble.			1ª entrega	2ª entrega
Castellanos, Jaime	104	0	7	-	41.828	140.770
Revuelta, Javier	-	-	7	12	-	-
Kindelán, Alejandro	67	0	7	-	20.914	70.386
Bell, David	-	-	7	-	-	-
Cuatrecasas, Emilio	-	-	7	-	-	-
Garay, Juan Carlos	-	-	7	-	-	-
Gurría, José Angel	-	-	5	16	-	-
Infante, Luis	74	-	7	-	-	-
Lezama, Luis	-	-	7	-	-	-
Makinson, John	-	-	7	-	-	-
Rica, Ignacio de la	55	0	7	-	20.914	70.386
Scardino, Marjorie	-	-	7	-	-	-
Total Consejeros	300	0	82	28	83.656	281.542

Recomendación 16

Que la normativa interna de la sociedad detalle las obligaciones que dimanen de los deberes generales de la diligencia y lealtad de los consejeros, contemplando, en particular, la situación de conflictos de intereses, el deber de confidencialidad, la explotación de oportunidades de negocio y el uso de activos sociales.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: De acuerdo con la disposición duodécima del artículo 200 de la LSA, deberá figurar en la Memoria "el importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase, devengados en el curso del ejercicio por los miembros del órgano de administración, cualquiera que sea su causa, así como de las obligaciones contraídas en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida... Estas informaciones se darán de forma global por concepto retributivo".

Indique si la sociedad ha realizado durante el ejercicio 2001 operaciones de especial relieve en las que tuviera por contraparte, directa o indirectamente, algún consejero o personas vinculadas o interpuestas a ellos.

La sociedad ha contratado al Consejero D. Ángel Gurría para que le asesore en su estrategia de diversificación en mercados de habla hispana y portuguesa.

¿Dispone la sociedad de algún mecanismo de control previo de estas operaciones? ¿Qué criterios han determinado su aprobación? ¿Qué órgano las ha aprobado? ¿Da la sociedad publicidad a las operaciones de especial relieve?

La operación fue aprobada por el propio Consejo, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones del Consejo.

Recomendación 17

Que el Consejo de Administración promueva la adopción de las medidas oportunas para extender los deberes de lealtad a los accionistas significativos, estableciendo, en especial, cautelas para las transacciones que se realicen entre éstos y la sociedad.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: Indique si la sociedad ha realizado durante el ejercicio 2001 operaciones de especial relieve en las que tuviera por contraparte, directa o indirectamente, algún accionista significativo⁴ o personas vinculadas a ellos o interpuestas.

No

¿Dispone la sociedad de algún mecanismo de control previo de estas operaciones? ¿Qué criterios han determinado su aprobación? ¿Qué órgano las ha aprobado? ¿Da la sociedad publicidad a las operaciones vinculadas de especial relieve?

Este tipo de transacciones están reservadas, en su caso, al Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones valorando la operación desde el punto de vista de la igualdad de trato de los accionistas y de las condiciones de mercado.

Recomendación 18

Que se arbitren medidas encaminadas a hacer más transparente el mecanismo de delegación de votos y a potenciar la comunicación de la sociedad con sus accionistas, en particular con los inversores institucionales.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Señale las medidas adoptadas: Existe un departamento de relación con inversores dedicado íntegramente a estas labores

Recomendación 19

Que el Consejo de Administración, más allá de las exigencias impuestas por la normativa vigente, se responsabilice de suministrar a los mercados información rápida, precisa y fiable, en especial cuando se refiera a la estructura del accionariado, a modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno, a operaciones vinculadas de especial relieve o a la autocartera.

- ☒ Se sigue.
- ☐ No se sigue.
- ☐ Se sigue parcialmente.

Indique si ha habido durante el ejercicio:

- Alguna modificación relevante en la estructura del accionariado. No
- Modificaciones sustanciales en las reglas de gobierno. No
- Operaciones vinculadas de especial relieve. No

Describa qué sistema utiliza la entidad para informar al mercado en cada uno de los casos señalados anteriormente:

¿Cuántas veces ha informado durante el año en relación con cada uno de ellos?

En relación con la autocartera, señale:

■ Si la junta general ha autorizado la adquisición de autocartera en el ejercicio 2001, transcribiendo el acuerdo e indicando la fecha.

Acuerdo de fecha 23 de marzo de 2001: Dejando sin efecto la autorización que, al respecto, fue concedida por la Junta General de Accionistas celebrada en fecha 7 de septiembre de 2000, autorizar, de acuerdo con lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, al Consejo de Administración de la compañía para que pueda proceder a la adquisición derivativa de acciones propias, a través de cualquier modalidad válida en Derecho, e incluso a través de sociedades filiales. El número máximo de acciones a adquirir será de 6.535.687 acciones, siendo el precio mínimo de adquisición el correspondiente al valor nominal de las acciones y el precio máximo el correspondiente al valor de cotización en Bolsa de las acciones al tiempo de la adquisición. Esta autorización se concede por un plazo de dieciocho meses a contar desde la fecha del presente Acuerdo.

El valor nominal de las acciones adquiridas, sumándose al de las que ya posean la Sociedad y sus sociedades filiales, nunca podrá exceder del 5% del capital social. La adquisición deberá permitir a la Sociedad dotar una reserva indisponible en el Pasivo del Balance, equivalente al importe de las acciones adquiridas computado en el Activo, sin disminuir el capital ni las reservas legal o estatutariamente indisponibles. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas.

Se autoriza asimismo al Consejo de Administración tan ampliamente como fuera preciso, para solicitar cuantas autorizaciones resulten oportunas y adoptar cuantos acuerdos sean necesarios o convenientes en orden al cumplimiento de la normativa legal vigente, ejecución y buen fin del presente acuerdo.

■ Si el consejo ha adoptado durante el año algún acuerdo, en ejecución de esta autorización u otra anterior. Transcríbalo indicando la fecha.

Recomendación 20

Que roda la información financiera periódica que, además de la anual, se ofrezca a los mercados se elabore conforme a los mismos principios y prácticas profesionales de las cuentas anuales, y antes de ser difundida, sea verificada por la Comisión de Auditoría.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Recomendación 21

Que el Consejo de Administración y la Comisión de Auditoría vigilen las situaciones que puedan suponer riesgo para la independencia de los auditores externos de la sociedad y, en concreto, que verifiquen el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de ingresos de la firma auditora, y que se informe públicamente de los correspondientes a servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones: Indique los importes satisfechos a empresas de auditoría u otras de su grupo o asociadas, desglosando cada uno de los servicios prestados.

Empresa:	
Concepto facturado	Importe (Mill. Ptas.)
1. Auditoría	10
2. Otros conceptos: a)	0
b)	0

Recomendación 22

Que el Consejo de Administración procure evitar que las cuentas por él formuladas se presenten a la Junta General con reservas y salvedades en el informe de auditoría, y que, cuando ello no sea posible, tanto el Consejo como los auditores expliquen con claridad a los accionistas y a los mercados el contenido y el alcance de las discrepancias.

☒ Se sigue.

☐ No se sigue.

☐ Se sigue parcialmente.

Observaciones:

En relación con la auditoría del ejercicio 2001, indique lo siguiente:

■ Si tiene reservas, salvedades o limitaciones al alcance. NO

■ Transcripción de la explicación que sobre ellas se ha incluido en las cuentas anuales.

■ Descripción del sistema utilizado para informar al mercado de la existencia de salvedades y de su justificación, al margen de las cuentas anuales. (En el caso de haber informado mediante un hecho relevante, indíquese la fecha en que se hizo público).

II. HISTÓRICO DIARIO DE LA COTIZACIÓN EN BOLSA DE LAS ACCIONES DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. (2000-2005)

Fecha	Abierto	Máximo	Mínimo	Cierre	Volumen	Cierre ajustado*
03-ago-05	7,2	7,2	7,2	7,2	37.700	7,2
02-ago-05	7,2	7,2	7,2	7,2	21.200	7,2
01-ago-05	7,2	7,2	7,2	7,2	21.400	7,2
29-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	28.200	7,2
28-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	13.300	7,2
27-jul-05	7,2	7,24	7,2	7,2	7.100	7,2
26-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	1.900	7,2
25-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	3.100	7,2
22-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	2.800	7,2
21-jul-05	7,2	7,24	7,2	7,2	2.300	7,2
20-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	3.500	7,2
19-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	2.800	7,2
18-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	1.800	7,2
15-jul-05	7,2	7,25	7,2	7,2	2.700	7,2
14-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	3.100	7,2
13-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	4.300	7,2
12-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	3.400	7,2
11-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	1.900	7,2
08-jul-05	7,2	7,25	7,2	7,2	4.800	7,2
07-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	42.700	7,2
06-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	8.600	7,2
05-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	2.000	7,2
04-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	4.400	7,2
01-jul-05	7,2	7,2	7,2	7,2	4.000	7,2
30-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	7.700	7,2
29-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	14.000	7,2
28-jun-05	7,2	7,23	7,2	7,2	7.100	7,2
27-jun-05	7,2	7,23	7,2	7,2	31.100	7,2
24-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	3.500	7,2
23-jun-05	7,2	7,21	7,2	7,2	9.400	7,2
22-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	8.200	7,2
21-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	15.500	7,2
20-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	8.300	7,2
17-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	6.600	7,2
16-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	13.100	7,2
15-jun-05	7,21	7,21	7,2	7,2	84.000	7,2
14-jun-05	7,22	7,23	7,2	7,21	14.600	7,21
13-jun-05	7,2	7,5	7,2	7,5	30.100	7,5
10-jun-05	7,2	7,25	7,2	7,21	9.400	7,21
09-jun-05	7,2	7,25	7,2	7,25	10.900	7,25
08-jun-05	7,2	7,24	7,2	7,22	9.300	7,22
07-jun-05	7,2	7,24	7,2	7,21	8.800	7,21

06-jun-05	7,2	7,24	7,2	7,24	5.100	7,24
03-jun-05	7,21	7,21	7,21	7,21	0	7,21
02-jun-05	7,2	7,22	7,2	7,21	12.600	7,21
01-jun-05	7,2	7,2	7,2	7,2	3.500	7,2
31-may-05	7,2	7,22	7,2	7,2	10.700	7,2
30-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	7.200	7,2
27-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	6.500	7,2
26-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	10.400	7,2
25-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	5.000	7,2
24-may-05	7,2	7,22	7,2	7,2	10.400	7,2
23-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	8.500	7,2
20-may-05	7,2	7,22	7,2	7,2	9.100	7,2
19-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	5.800	7,2
18-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	7.100	7,2
17-may-05	7,2	7,22	7,2	7,2	6.500	7,2
16-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	9.500	7,2
13-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	8.300	7,2
12-may-05	7,2	7,23	7,2	7,2	16.800	7,2
11-may-05	7,2	7,23	7,2	7,2	4.900	7,2
10-may-05	7,2	7,23	7,2	7,23	8.400	7,23
09-may-05	7,2	7,29	7,2	7,23	22.300	7,23
06-may-05	7,2	7,25	7,2	7,2	37.000	7,2
05-may-05	7,2	7,22	7,2	7,2	13.100	7,2
04-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	16.800	7,2
03-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	1.700	7,2
02-may-05	7,2	7,2	7,2	7,2	1.600	7,2
29-abr-05	7,2	7,21	7,2	7,2	9.000	7,2
28-abr-05	7,2	7,2	7,2	7,2	13.600	7,2
27-abr-05	7,2	7,2	7,2	7,2	9.800	7,2
26-abr-05	7,2	7,2	7,2	7,2	43.100	7,2
25-abr-05	7,2	7,2	7,2	7,2	15.000	7,2
22-abr-05	7,2	7,2	7,2	7,2	4.300	7,2
21-abr-05	7,2	7,22	7,2	7,2	11.100	7,2
20-abr-05	7,2	7,2	7,2	7,2	7.600	7,2
19-abr-05	7,2	7,21	7,2	7,2	8.600	7,2
18-abr-05	7,2	7,22	7,2	7,2	80.300	7,2
15-abr-05	7,13	7,15	7,13	7,13	4.900	7,13
14-abr-05	7,15	7,15	7,13	7,13	1.800	7,13
13-abr-05	7,13	7,2	7,12	7,15	62.000	7,15
12-abr-05	7,13	7,13	7,13	7,13	142.700	7,13
11-abr-05	7,13	7,13	7,13	7,13	6.800	7,13
08-abr-05	7,14	7,16	7,13	7,16	9.700	7,16
07-abr-05	7,15	7,19	7,13	7,14	10.100	7,14
06-abr-05	7,19	7,22	7,13	7,15	50.500	7,15
05-abr-05	7,05	7,19	7,05	7,19	14.800	7,19
04-abr-05	7,15	7,15	7,1	7,1	7.000	7,1
01-abr-05	7,2	7,2	7,16	7,16	22.800	7,16
31-mar-05	7,18	7,2	7,16	7,19	10.700	7,19
30-mar-05	7,19	7,2	7,17	7,2	1.118.600	7,2
29-mar-05	7,19	7,21	7,19	7,2	66.500	7,2
28-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	0	7,19
25-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	0	7,19
24-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,19	6.100	7,19
23-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	29.000	7,19

22-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	38.800	7,19
21-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	8.900	7,19
18-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,2	28.000	7,2
17-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	13.500	7,19
16-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	12.300	7,19
15-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	16.700	7,19
14-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,19	31.600	7,19
11-mar-05	7,18	7,2	7,18	7,2	25.900	7,2
10-mar-05	7,19	7,19	7,19	7,19	334.400	7,19
09-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,19	11.700	7,19
08-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,19	13.400	7,19
07-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,19	14.100	7,19
04-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,19	24.800	7,19
03-mar-05	7,19	7,21	7,19	7,19	1.129.100	7,19
02-mar-05	7,19	7,2	7,19	7,19	26.600	7,19
01-mar-05	7,2	7,21	7,2	7,2	39.100	7,2
28-feb-05	7,2	7,21	7,2	7,2	37.200	7,2
25-feb-05	7,19	7,21	7,19	7,2	36.200	7,2
24-feb-05	7,19	7,21	7,19	7,2	50.100	7,2
23-feb-05	7,2	7,21	7,19	7,2	163.100	7,2
22-feb-05	7,19	7,2	7,19	7,2	130.200	7,2
21-feb-05	7,19	7,22	7,19	7,22	204.000	7,22
18-feb-05	7,19	7,21	7,19	7,2	79.300	7,2
17-feb-05	7,19	7,21	7,19	7,21	101.400	7,21
16-feb-05	7,19	7,19	7,19	7,19	31.700	7,19
15-feb-05	7,19	7,2	7,19	7,19	75.400	7,19
14-feb-05	7,2	7,21	7,19	7,19	21.600	7,19
11-feb-05	7,2	7,21	7,2	7,2	161.900	7,2
10-feb-05	7,2	7,22	7,2	7,2	31.200	7,2
09-feb-05	7,22	7,22	7,19	7,2	78.500	7,2
08-feb-05	7,2	7,25	7,19	7,21	58.400	7,21
07-feb-05	7,18	7,2	7,18	7,2	338.800	7,2
04-feb-05	7,18	7,19	7,18	7,18	50.700	7,18
03-feb-05	7,18	7,2	7,18	7,2	58.200	7,2
02-feb-05	7,18	7,19	7,18	7,18	12.500	7,18
01-feb-05	7,18	7,19	7,18	7,18	89.100	7,18
31-ene-05	7,18	7,19	7,18	7,18	75.100	7,18
28-ene-05	7,18	7,19	7,18	7,18	28.000	7,18
27-ene-05	7,18	7,19	7,18	7,18	34.000	7,18
26-ene-05	7,18	7,19	7,18	7,18	290.500	7,18
25-ene-05	7,19	7,19	7,18	7,18	17.300	7,18
24-ene-05	7,18	7,19	7,17	7,18	90.800	7,18
21-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,17	58.900	7,17
20-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,18	115.400	7,18
19-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,17	193.700	7,17
18-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,18	64.800	7,18
17-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,17	109.400	7,17
14-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,17	36.500	7,17
13-ene-05	7,17	7,18	7,16	7,17	195.900	7,17
12-ene-05	7,17	7,18	7,16	7,16	406.600	7,16
11-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,17	56.600	7,17
10-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,17	139.100	7,17
07-ene-05	7,18	7,18	7,17	7,18	130.100	7,18
06-ene-05	7,18	7,18	7,18	7,18	0	7,18

05-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,18	111.100	7,18
04-ene-05	7,17	7,18	7,17	7,17	657.500	7,17
03-ene-05	7,15	7,18	7,15	7,17	452.600	7,17
31-dic-04	7,15	7,15	7,15	7,15	0	7,15
30-dic-04	7,15	7,16	7,15	7,15	140.600	7,15
29-dic-04	7,15	7,16	7,15	7,15	85.300	7,15
28-dic-04	7,15	7,16	7,15	7,15	57.800	7,15
27-dic-04	7,15	7,16	7,15	7,15	64.600	7,15
24-dic-04	7,16	7,16	7,16	7,16	0	7,16
23-dic-04	7,16	7,17	7,15	7,16	1.150.800	7,16
22-dic-04	7,15	7,17	7,15	7,16	143.900	7,16
21-dic-04	7,15	7,16	7,15	7,16	239.900	7,16
20-dic-04	7,14	7,16	7,14	7,15	1.393.000	7,15
17-dic-04	7,13	7,16	7,12	7,16	1.397.200	7,16
16-dic-04	7,14	7,15	7,13	7,14	1.019.000	7,14
15-dic-04	7,15	7,16	7,13	7,14	1.928.000	7,14
14-dic-04	7,16	7,2	7,15	7,15	5.162.200	7,15
13-dic-04	5,96	6,09	5,96	6,06	1.310.400	6,06
10-dic-04	5,93	5,93	5,86	5,9	536.700	5,9
09-dic-04	5,9	5,99	5,84	5,84	284.800	5,84
08-dic-04	5,88	5,88	5,88	5,88	0	5,88
07-dic-04	5,9	5,95	5,86	5,88	62.100	5,88
06-dic-04	5,85	5,85	5,85	5,85	0	5,85
03-dic-04	5,91	5,93	5,8	5,85	355.100	5,85
02-dic-04	5,88	5,92	5,85	5,88	326.800	5,88
01-dic-04	5,81	5,9	5,81	5,85	95.400	5,85
30-nov-04	5,9	5,94	5,8	5,8	166.900	5,8
29-nov-04	6	6	5,94	5,94	99.300	5,94
26-nov-04	6	6	5,97	5,98	85.600	5,98
25-nov-04	5,99	6,01	5,92	6,01	134.400	6,01
24-nov-04	5,9	5,95	5,89	5,94	92.400	5,94
23-nov-04	5,9	5,93	5,89	5,9	171.600	5,9
22-nov-04	5,91	5,92	5,86	5,89	85.800	5,89
19-nov-04	5,92	5,97	5,9	5,91	58.100	5,91
18-nov-04	6	6	5,87	5,93	69.600	5,93
17-nov-04	5,95	5,98	5,95	5,96	47.400	5,96
16-nov-04	6,05	6,05	5,95	5,98	58.800	5,98
15-nov-04	6,1	6,1	6,04	6,04	40.100	6,04
12-nov-04	6	6,06	6	6,05	51.300	6,05
11-nov-04	6,05	6,08	5,97	6	83.900	6
10-nov-04	6,03	6,09	6,03	6,06	35.000	6,06
09-nov-04	6	6,06	6	6,02	11.000	6,02
08-nov-04	6,05	6,13	5,99	6	193.100	6
05-nov-04	6	6,05	5,98	6,02	174.500	6,02
04-nov-04	6,05	6,05	5,98	5,98	69.300	5,98
03-nov-04	6	6,07	6	6,05	78.100	6,05
02-nov-04	5,96	6,02	5,96	6	223.800	6
01-nov-04	5,95	5,95	5,95	5,95	0	5,95
29-oct-04	5,97	5,98	5,94	5,95	39.600	5,95
28-oct-04	5,97	5,99	5,94	5,95	46.500	5,95
27-oct-04	5,92	5,97	5,91	5,97	65.200	5,97
26-oct-04	5,89	5,94	5,89	5,91	41.800	5,91
25-oct-04	5,9	5,94	5,88	5,91	96.800	5,91
22-oct-04	5,95	6	5,91	5,94	172.500	5,94

21-oct-04	5,87	5,96	5,87	5,94	373.300	5,94
20-oct-04	5,99	5,99	5,85	5,89	102.300	5,89
19-oct-04	6	6,09	5,98	6	284.500	6
18-oct-04	5,99	6,08	5,97	5,99	21.000	5,99
15-oct-04	5,96	6,08	5,95	6	45.500	6
14-oct-04	6,08	6,08	5,96	5,96	65.100	5,96
13-oct-04	6,13	6,15	6,06	6,08	127.200	6,08
12-oct-04	6,17	6,17	6,17	6,17	0	6,17
11-oct-04	6,14	6,19	6,14	6,17	36.700	6,17
08-oct-04	6,13	6,22	6,13	6,16	149.500	6,16
07-oct-04	6,14	6,2	6,13	6,19	89.300	6,19
06-oct-04	6,21	6,21	6,13	6,18	86.300	6,18
05-oct-04	6,21	6,22	6,17	6,21	163.200	6,21
04-oct-04	6,2	6,24	6,16	6,19	180.200	6,19
01-oct-04	6,12	6,18	6,12	6,15	44.600	6,15
30-sep-04	6,12	6,19	6,12	6,16	80.900	6,16
29-sep-04	6,06	6,17	6,06	6,11	55.100	6,11
28-sep-04	6,03	6,08	6,01	6,08	70.500	6,08
27-sep-04	6,19	6,19	6,03	6,06	39.000	6,06
24-sep-04	6,12	6,16	6,07	6,12	124.100	6,12
23-sep-04	6,1	6,11	6,07	6,1	55.600	6,1
22-sep-04	6,22	6,22	6,11	6,12	36.700	6,12
21-sep-04	6,15	6,22	6,1	6,18	32.200	6,18
20-sep-04	6,22	6,25	6,15	6,15	22.000	6,15
17-sep-04	6,29	6,29	6,15	6,22	98.100	6,22
16-sep-04	6,15	6,25	6,15	6,22	202.200	6,22
15-sep-04	5,9	6,12	5,9	6,12	466.400	6,12
14-sep-04	5,89	5,95	5,89	5,9	15.300	5,9
13-sep-04	5,94	5,95	5,87	5,95	89.100	5,95
10-sep-04	5,94	5,94	5,86	5,9	24.900	5,9
09-sep-04	5,95	5,95	5,87	5,92	10.500	5,92
08-sep-04	5,94	5,95	5,9	5,91	30.500	5,91
07-sep-04	5,95	5,97	5,91	5,96	13.900	5,96
06-sep-04	5,95	5,95	5,9	5,93	17.000	5,93
03-sep-04	5,9	5,95	5,88	5,88	25.600	5,88
02-sep-04	5,87	5,98	5,84	5,96	88.700	5,96
01-sep-04	5,75	5,97	5,74	5,83	33.100	5,83
31-ago-04	5,91	5,91	5,88	5,88	22.500	5,88
30-ago-04	5,91	5,99	5,91	5,93	6.000	5,93
27-ago-04	5,95	5,95	5,89	5,95	45.600	5,95
26-ago-04	5,8	6,01	5,77	5,99	289.700	5,99
25-ago-04	5,75	5,8	5,75	5,79	24.600	5,79
24-ago-04	5,74	5,78	5,7	5,76	16.400	5,76
23-ago-04	5,66	5,75	5,66	5,72	87.800	5,72
20-ago-04	5,67	5,74	5,65	5,7	13.200	5,7
19-ago-04	5,57	5,75	5,57	5,68	15.700	5,68
18-ago-04	5,7	5,73	5,65	5,66	4.300	5,66
17-ago-04	5,62	5,74	5,56	5,73	26.000	5,73
16-ago-04	5,61	5,61	5,61	5,61	0	5,61
13-ago-04	5,57	5,62	5,51	5,61	16.700	5,61
12-ago-04	5,59	5,68	5,59	5,64	32.500	5,64
11-ago-04	5,75	5,75	5,66	5,66	41.500	5,66
10-ago-04	5,7	5,71	5,58	5,7	61.500	5,7
09-ago-04	5,74	5,74	5,7	5,71	34.200	5,71

06-ago-04	5,61	5,7	5,6	5,7	104.400	5,7
05-ago-04	5,64	5,69	5,58	5,62	3.700	5,62
04-ago-04	5,73	5,75	5,61	5,61	102.900	5,61
03-ago-04	5,63	5,74	5,63	5,71	78.700	5,71
02-ago-04	5,66	5,76	5,6	5,6	59.100	5,6
30-jul-04	5,85	5,85	5,55	5,76	64.100	5,76
29-jul-04	5,75	5,81	5,7	5,8	143.000	5,8
28-jul-04	5,8	5,8	5,77	5,78	158.800	5,78
27-jul-04	5,77	5,83	5,76	5,8	106.200	5,8
26-jul-04	5,8	5,84	5,74	5,8	45.000	5,8
23-jul-04	5,83	5,83	5,76	5,82	131.800	5,82
22-jul-04	5,84	5,84	5,76	5,8	107.300	5,8
21-jul-04	5,81	5,86	5,75	5,84	63.000	5,84
20-jul-04	5,8	5,8	5,75	5,8	94.700	5,8
19-jul-04	5,78	5,8	5,76	5,8	53.500	5,8
16-jul-04	5,8	5,8	5,76	5,78	20.400	5,78
15-jul-04	5,79	5,8	5,74	5,76	30.600	5,76
14-jul-04	5,8	5,8	5,76	5,79	20.300	5,79
13-jul-04	5,74	5,8	5,74	5,79	29.800	5,79
12-jul-04	5,75	5,85	5,73	5,75	91.700	5,75
09-jul-04	5,85	5,85	5,76	5,78	111.700	5,78
08-jul-04	5,9	5,9	5,8	5,81	31.500	5,81
07-jul-04	5,8	5,9	5,78	5,9	91.700	5,9
06-jul-04	5,97	5,97	5,8	5,9	102.500	5,9
05-jul-04	5,9	5,95	5,9	5,93	110.600	5,93
02-jul-04	5,95	5,95	5,86	5,9	139.700	5,9
01-jul-04	5,86	5,94	5,84	5,92	273.200	5,92
30-jun-04	5,75	5,85	5,73	5,79	417.100	5,79
29-jun-04	5,48	5,7	5,48	5,69	944.000	5,69
28-jun-04	5,38	5,48	5,35	5,46	199.300	5,46
25-jun-04	5,44	5,45	5,37	5,42	63.100	5,42
24-jun-04	5,45	5,52	5,43	5,44	214.200	5,44
23-jun-04	5,57	5,58	5,42	5,45	97.500	5,45
22-jun-04	5,65	5,68	5,54	5,57	244.600	5,57
21-jun-04	5,69	5,7	5,65	5,66	31.600	5,66
18-jun-04	5,68	5,74	5,66	5,69	26.800	5,69
17-jun-04	5,7	5,73	5,67	5,67	141.700	5,67
16-jun-04	5,88	5,88	5,74	5,74	135.100	5,74
15-jun-04	5,89	5,89	5,73	5,89	32.900	5,89
14-jun-04	5,86	5,87	5,75	5,77	102.000	5,77
11-jun-04	5,87	5,97	5,86	5,9	53.200	5,9
10-jun-04	5,77	5,9	5,77	5,88	43.000	5,88
09-jun-04	5,85	5,99	5,85	5,89	82.500	5,89
08-jun-04	5,95	5,95	5,83	5,85	45.700	5,85
07-jun-04	5,87	5,91	5,82	5,89	62.600	5,89
04-jun-04	5,79	5,8	5,71	5,79	13.500	5,79
03-jun-04	5,7	5,79	5,69	5,74	45.200	5,74
02-jun-04	5,71	5,77	5,64	5,7	269.800	5,7
01-jun-04	5,9	5,97	5,7	5,7	131.400	5,7
31-may-04	5,97	5,97	5,91	5,93	17.800	5,93
28-may-04	5,98	6	5,91	5,91	39.800	5,91
27-may-04	6,02	6,05	5,96	5,99	44.900	5,99
26-may-04	6,05	6,09	5,9	6	99.700	6
25-may-04	6,03	6,03	5,98	6	37.200	6

24-may-04	6,02	6,19	6	6	61.700	6
21-may-04	6,01	6,09	5,98	6	46.800	6
20-may-04	6,02	6,04	5,98	6,01	18.900	6,01
19-may-04	6,06	6,13	5,98	6,07	200.300	6,07
18-may-04	6,02	6,08	5,94	6	138.600	6
17-may-04	6,12	6,17	5,92	6	143.100	6
14-may-04	6,29	6,29	6,14	6,16	30.700	6,16
13-may-04	6,26	6,39	6,25	6,3	41.500	6,3
12-may-04	6,42	6,49	6,25	6,25	129.300	6,25
11-may-04	6,28	6,48	6,28	6,42	44.300	6,42
10-may-04	6,52	6,52	6,22	6,29	112.300	6,29
07-may-04	6,64	6,64	6,52	6,59	21.500	6,59
06-may-04	6,6	6,65	6,55	6,56	132.700	6,56
05-may-04	6,56	6,68	6,56	6,59	43.700	6,59
04-may-04	6,71	6,71	6,56	6,69	86.300	6,69
03-may-04	6,54	6,74	6,54	6,74	31.400	6,74
30-abr-04	6,6	6,67	6,5	6,67	137.200	6,67
29-abr-04	6,74	6,76	6,5	6,63	131.700	6,63
28-abr-04	6,78	6,86	6,77	6,83	78.200	6,83
27-abr-04	6,9	6,9	6,81	6,82	47.800	6,82
26-abr-04	6,76	6,9	6,75	6,9	79.800	6,9
23-abr-04	6,84	6,9	6,77	6,84	161.600	6,84
22-abr-04	6,65	6,79	6,58	6,77	248.900	6,77
21-abr-04	6,73	6,77	6,5	6,55	460.800	6,55
20-abr-04	6,67	6,79	6,67	6,75	238.800	6,75
19-abr-04	6,59	6,61	6,52	6,61	222.500	6,61
16-abr-04	6,45	6,59	6,45	6,49	281.100	6,49
15-abr-04	6,42	6,53	6,4	6,42	631.200	6,42
14-abr-04	6,5	6,56	6,38	6,4	153.600	6,4
13-abr-04	6,48	6,59	6,48	6,55	85.800	6,55
12-abr-04	6,5	6,5	6,5	6,5	0	6,5
09-abr-04	6,5	6,5	6,5	6,5	0	6,5
08-abr-04	6,48	6,5	6,48	6,5	15.600	6,5
07-abr-04	6,51	6,53	6,48	6,48	22.500	6,48
06-abr-04	6,59	6,6	6,51	6,51	43.000	6,51
05-abr-04	6,56	6,61	6,56	6,6	53.500	6,6
05-abr-04	0,07 Euros Dividendo en efectivo					
02-abr-04	6,53	6,77	6,52	6,62	179.000	6,55
01-abr-04	6,4	6,56	6,4	6,55	112.000	6,48
31-mar-04	6,45	6,54	6,37	6,37	106.200	6,31
30-mar-04	6,45	6,47	6,36	6,42	49.000	6,36
29-mar-04	6,35	6,42	6,35	6,42	38.600	6,36
26-mar-04	6,37	6,39	6,3	6,37	32.000	6,31
25-mar-04	6,15	6,34	6,15	6,33	79.800	6,27
24-mar-04	6,3	6,41	6,05	6,05	140.300	5,99
23-mar-04	6,24	6,43	6,24	6,27	57.600	6,21
22-mar-04	6,45	6,45	6,2	6,23	93.300	6,17
19-mar-04	6,47	6,48	6,31	6,34	40.200	6,28
18-mar-04	6,78	6,78	6,35	6,35	213.700	6,29
17-mar-04	6,62	6,73	6,6	6,7	95.200	6,63
16-mar-04	5,95	6,56	5,95	6,56	177.900	6,49
15-mar-04	6,5	6,5	6,1	6,1	184.700	6,04
12-mar-04	6,57	6,8	6,26	6,64	286.200	6,57
11-mar-04	6,77	6,82	6,66	6,67	605.500	6,6

10-mar-04	6,85	6,93	6,85	6,91	77.800	6,84
09-mar-04	7	7	6,86	6,95	104.400	6,88
08-mar-04	7,01	7,08	7,01	7,03	51.700	6,96
05-mar-04	7,11	7,11	7,01	7,01	64.900	6,94
04-mar-04	7,08	7,14	7,05	7,05	2.769.500	6,98
03-mar-04	6,99	7,07	6,97	7,05	333.900	6,98
02-mar-04	6,74	7,04	6,7	6,95	707.800	6,88
01-mar-04	6,73	6,76	6,7	6,74	52.100	6,67
27-feb-04	6,69	6,74	6,68	6,73	57.700	6,66
26-feb-04	6,73	6,73	6,63	6,7	176.200	6,63
25-feb-04	6,75	6,79	6,74	6,75	51.300	6,68
24-feb-04	6,79	6,8	6,76	6,77	97.700	6,7
23-feb-04	6,78	6,8	6,72	6,8	173.900	6,73
20-feb-04	6,79	6,79	6,75	6,78	373.700	6,71
19-feb-04	6,8	6,85	6,66	6,78	657.500	6,71
18-feb-04	6,63	6,8	6,63	6,77	157.800	6,7
17-feb-04	6,69	6,69	6,62	6,66	110.200	6,59
16-feb-04	6,64	6,67	6,56	6,65	181.200	6,58
13-feb-04	6,46	6,62	6,46	6,6	177.100	6,53
12-feb-04	6,53	6,53	6,46	6,49	95.500	6,42
11-feb-04	6,48	6,53	6,4	6,5	37.400	6,43
10-feb-04	6,53	6,53	6,45	6,48	83.700	6,41
09-feb-04	6,5	6,54	6,42	6,5	184.200	6,43
06-feb-04	6,42	6,45	6,35	6,42	41.000	6,36
05-feb-04	6,48	6,51	6,4	6,41	58.200	6,35
04-feb-04	6,47	6,48	6,35	6,48	81.800	6,41
03-feb-04	6,5	6,56	6,48	6,48	203.400	6,41
02-feb-04	6,54	6,61	6,5	6,5	182.500	6,43
30-ene-04	6,62	6,65	6,52	6,52	75.400	6,45
29-ene-04	6,68	6,68	6,56	6,57	181.100	6,5
28-ene-04	6,47	6,74	6,47	6,69	395.700	6,62
27-ene-04	6,5	6,5	6,47	6,47	125.700	6,4
26-ene-04	6,5	6,5	6,45	6,47	78.200	6,4
23-ene-04	6,41	6,5	6,4	6,45	118.100	6,38
22-ene-04	6,46	6,5	6,4	6,42	196.800	6,36
21-ene-04	6,42	6,45	6,28	6,45	101.900	6,38
20-ene-04	6,25	6,43	6,25	6,38	206.300	6,32
19-ene-04	6,14	6,25	6,14	6,24	69.400	6,18
16-ene-04	6,19	6,21	6,13	6,14	59.800	6,08
15-ene-04	6,21	6,25	6,13	6,16	172.200	6,1
14-ene-04	6,14	6,2	6,06	6,19	62.000	6,13
13-ene-04	6,17	6,17	6,1	6,1	45.900	6,04
12-ene-04	6,19	6,21	6,12	6,12	102.300	6,06
09-ene-04	6,25	6,26	6,2	6,22	150.000	6,16
08-ene-04	6,18	6,22	6,16	6,2	172.200	6,14
07-ene-04	6,25	6,25	6,18	6,19	305.200	6,13
06-ene-04	6,25	6,25	6,25	6,25	0	6,19
05-ene-04	6,17	6,25	6,1	6,25	159.200	6,19
02-ene-04	5,98	6,18	5,96	6,17	182.700	6,11
01-ene-04	5,89	5,89	5,89	5,89	0	5,83
31-dic-03	5,89	5,89	5,89	5,89	0	5,83
30-dic-03	6,18	6,22	5,89	5,89	1.120.100	5,83
29-dic-03	6,1	6,25	6,03	6,18	1.063.100	6,12
29-dic-03	0,50 Euros Dividendo en efectivo					

26-dic-03	7,25	7,25	7,25	7,25	0	6,68
25-dic-03	7,25	7,25	7,25	7,25	0	6,68
24-dic-03	7,25	7,25	7,25	7,25	0	6,68
23-dic-03	7,31	7,35	7,25	7,25	1.518.700	6,68
22-dic-03	7,48	7,5	7,19	7,24	471.000	6,67
19-dic-03	7,54	7,54	7,4	7,45	1.004.000	6,87
18-dic-03	7,29	7,48	7,25	7,46	637.200	6,88
17-dic-03	7,11	7,25	7,11	7,23	336.000	6,67
16-dic-03	7,09	7,09	7,03	7,07	230.300	6,52
15-dic-03	7,05	7,1	7,05	7,05	138.900	6,5
12-dic-03	7,03	7,05	6,99	7	97.800	6,45
11-dic-03	7	7,05	6,98	6,98	113.900	6,43
10-dic-03	6,98	7,04	6,98	7	109.900	6,45
09-dic-03	7,05	7,05	6,99	7	196.400	6,45
08-dic-03	7,04	7,04	7,04	7,04	0	6,49
05-dic-03	6,95	7,05	6,92	7,04	122.700	6,49
04-dic-03	6,93	6,95	6,89	6,94	95.000	6,4
03-dic-03	7,01	7,01	6,89	6,89	171.400	6,35
02-dic-03	7	7,04	6,9	6,92	158.400	6,38
01-dic-03	7,09	7,09	7	7	140.200	6,45
28-nov-03	7,09	7,09	6,99	7,05	130.500	6,5
27-nov-03	6,94	7,03	6,87	7,03	95.300	6,48
26-nov-03	6,87	6,9	6,78	6,84	80.100	6,31
25-nov-03	6,84	6,95	6,78	6,82	150.100	6,29
24-nov-03	6,87	6,87	6,75	6,84	278.500	6,31
21-nov-03	7,05	7,05	6,84	6,87	171.500	6,33
20-nov-03	7,17	7,17	6,99	7	141.100	6,45
19-nov-03	7,07	7,15	7,03	7,04	117.200	6,49
18-nov-03	7,04	7,18	7,04	7,07	156.000	6,52
17-nov-03	7,22	7,22	7,04	7,06	153.500	6,51
14-nov-03	7,25	7,3	7,15	7,19	327.600	6,63
13-nov-03	7,31	7,4	7,18	7,18	74.200	6,62
12-nov-03	7,25	7,33	7,08	7,3	238.300	6,73
11-nov-03	7,14	7,25	7,05	7,17	66.700	6,61
10-nov-03	7,29	7,3	7,01	7,12	195.800	6,56
07-nov-03	7,4	7,45	7,27	7,27	459.600	6,7
06-nov-03	7,11	7,39	7,01	7,36	786.900	6,78
05-nov-03	6,7	6,87	6,6	6,84	165.200	6,31
04-nov-03	6,75	6,8	6,59	6,75	137.100	6,22
03-nov-03	6,5	6,72	6,5	6,7	142.100	6,18
31-oct-03	6,62	6,62	6,47	6,6	48.300	6,08
30-oct-03	6,55	6,58	6,4	6,58	100.700	6,07
29-oct-03	6,44	6,55	6,44	6,55	39.300	6,04
28-oct-03	6,35	6,43	6,35	6,4	38.400	5,9
27-oct-03	6,29	6,42	6,29	6,35	65.100	5,85
24-oct-03	6,35	6,42	6,35	6,4	28.400	5,9
23-oct-03	6,45	6,46	6,32	6,35	32.800	5,85
22-oct-03	6,61	6,61	6,47	6,52	12.500	6,01
21-oct-03	6,37	6,6	6,37	6,6	226.700	6,08
20-oct-03	6,35	6,4	6,33	6,4	50.700	5,9
17-oct-03	6,21	6,35	6,21	6,35	20.700	5,85
16-oct-03	6,35	6,37	6,18	6,29	33.000	5,8
15-oct-03	6,3	6,38	6,21	6,3	51.800	5,81
14-oct-03	6,15	6,35	6,15	6,33	16.600	5,84

13-oct-03	6,35	6,35	6,11	6,3	23.800	5,81
10-oct-03	6,25	6,35	6,25	6,26	62.000	5,77
09-oct-03	6,02	6,22	6,02	6,2	77.500	5,72
08-oct-03	6,08	6,22	6,08	6,2	67.200	5,72
07-oct-03	6	6,11	5,97	6,11	38.500	5,63
06-oct-03	6,04	6,07	5,97	6	27.300	5,53
03-oct-03	5,95	6,05	5,95	6,03	49.000	5,56
02-oct-03	5,9	6,02	5,9	6,02	8.800	5,55
01-oct-03	5,87	5,95	5,87	5,95	3.300	5,49
30-sep-03	5,9	5,97	5,81	5,97	144.700	5,5
29-sep-03	5,84	5,9	5,82	5,9	26.600	5,44
26-sep-03	5,85	5,85	5,75	5,8	18.900	5,35
25-sep-03	5,8	5,8	5,67	5,8	129.400	5,35
24-sep-03	5,85	5,9	5,8	5,8	20.600	5,35
23-sep-03	5,82	5,9	5,77	5,9	52.400	5,44
22-sep-03	5,9	5,9	5,85	5,85	131.300	5,39
19-sep-03	5,95	6	5,73	5,93	270.900	5,47
18-sep-03	6	6,01	5,96	6	76.600	5,53
17-sep-03	6	6,02	5,99	6	19.500	5,53
16-sep-03	6,05	6,08	5,99	6	59.300	5,53
15-sep-03	5,9	6,09	5,9	6,09	18.100	5,61
12-sep-03	5,96	5,96	5,87	5,95	1.200	5,49
11-sep-03	5,94	5,96	5,89	5,96	45.500	5,49
10-sep-03	6,15	6,15	5,98	5,98	48.900	5,51
09-sep-03	6,11	6,22	6,11	6,11	22.900	5,63
08-sep-03	6,12	6,2	6,1	6,19	45.200	5,71
05-sep-03	6,2	6,22	6,17	6,22	59.100	5,73
04-sep-03	5,99	6,2	5,98	6,15	196.700	5,67
03-sep-03	5,83	5,95	5,83	5,94	41.600	5,48
02-sep-03	5,86	5,89	5,83	5,83	75.000	5,37
01-sep-03	5,86	5,9	5,86	5,9	26.600	5,44
29-ago-03	5,85	5,94	5,85	5,86	7.400	5,4
28-ago-03	5,88	5,9	5,85	5,85	32.900	5,39
27-ago-03	5,86	5,87	5,86	5,87	43.800	5,41
26-ago-03	5,9	5,91	5,86	5,86	92.100	5,4
25-ago-03	5,91	5,91	5,9	5,91	23.300	5,45
22-ago-03	5,91	5,95	5,9	5,94	11.300	5,48
21-ago-03	5,91	5,94	5,91	5,91	22.400	5,45
20-ago-03	5,9	5,93	5,9	5,91	24.400	5,45
19-ago-03	5,9	5,91	5,89	5,91	31.000	5,45
18-ago-03	5,9	5,95	5,86	5,9	55.800	5,44
15-ago-03	5,95	5,95	5,95	5,95	0	5,49
14-ago-03	5,91	6	5,9	5,95	33.000	5,49
13-ago-03	5,87	6	5,87	6	88.600	5,53
12-ago-03	5,86	5,93	5,86	5,93	26.700	5,47
11-ago-03	5,86	5,91	5,86	5,9	12.000	5,44
08-ago-03	5,86	5,91	5,83	5,86	7.500	5,4
07-ago-03	5,9	5,9	5,85	5,86	15.800	5,4
06-ago-03	5,86	5,9	5,85	5,9	20.600	5,44
05-ago-03	5,89	5,99	5,89	5,95	23.200	5,49
04-ago-03	5,84	5,97	5,84	5,95	9.400	5,49
01-ago-03	5,87	5,99	5,87	5,99	56.100	5,52
31-jul-03	6,05	6,05	5,81	5,97	29.000	5,5
30-jul-03	5,85	6	5,85	6	36.900	5,53

29-jul-03	5,89	5,95	5,89	5,9	42.300	5,44
28-jul-03	5,77	5,9	5,65	5,9	105.800	5,44
25-jul-03	5,67	5,77	5,55	5,75	171.500	5,3
24-jul-03	5,48	5,7	5,48	5,67	30.500	5,23
23-jul-03	5,56	5,6	5,42	5,6	37.700	5,16
22-jul-03	5,41	5,56	5,41	5,56	17.200	5,13
21-jul-03	5,48	5,54	5,39	5,53	25.500	5,1
18-jul-03	5,5	5,54	5,37	5,54	54.500	5,11
17-jul-03	5,4	5,49	5,35	5,42	139.400	5
16-jul-03	5,37	5,46	5,35	5,41	103.100	4,99
15-jul-03	5,5	5,5	5,36	5,4	125.100	4,98
14-jul-03	5,5	5,6	5,34	5,48	460.100	5,05
11-jul-03	5,5	5,53	5,47	5,51	28.800	5,08
10-jul-03	5,66	5,68	5,6	5,6	41.000	5,16
09-jul-03	5,65	5,65	5,5	5,64	33.800	5,2
08-jul-03	5,54	5,67	5,42	5,51	113.300	5,08
07-jul-03	5,4	5,43	5,37	5,42	94.100	5
04-jul-03	5,33	5,44	5,33	5,37	48.400	4,95
03-jul-03	5,2	5,52	5,2	5,5	93.200	5,07
02-jul-03	5,39	5,39	5,22	5,37	17.800	4,95
01-jul-03	5,28	5,37	5,28	5,31	12.000	4,9
30-jun-03	5,28	5,37	5,28	5,3	42.700	4,89
27-jun-03	5,29	5,42	5,29	5,39	9.100	4,97
26-jun-03	5,28	5,5	5,28	5,4	45.600	4,98
25-jun-03	5,37	5,37	5,31	5,37	22.100	4,95
24-jun-03	5,5	5,5	5,3	5,37	104.700	4,95
23-jun-03	5,32	5,39	5,32	5,39	55.200	4,97
20-jun-03	5,37	5,5	5,37	5,4	58.000	4,98
19-jun-03	5,41	5,5	5,37	5,5	116.700	5,07
18-jun-03	5,36	5,41	5,36	5,4	20.100	4,98
17-jun-03	5,3	5,49	5,3	5,36	12.400	4,94
16-jun-03	5,26	5,44	5,26	5,43	20.100	5,01
13-jun-03	5,23	5,45	5,23	5,45	190.300	5,02
12-jun-03	5,05	5,22	5,03	5,22	114.800	4,81
11-jun-03	5,05	5,06	4,95	4,95	515.500	4,56
10-jun-03	4,94	5,01	4,91	4,99	28.000	4,6
09-jun-03	5,05	5,05	4,86	4,97	27.900	4,58
06-jun-03	4,99	5,05	4,93	5,01	23.100	4,62
05-jun-03	4,9	4,99	4,9	4,92	54.900	4,54
04-jun-03	4,85	4,93	4,85	4,88	32.600	4,5
03-jun-03	4,85	4,88	4,81	4,86	99.000	4,48
02-jun-03	4,85	4,93	4,85	4,85	212.200	4,47
30-may-03	4,82	4,84	4,75	4,75	33.900	4,38
29-may-03	4,85	4,93	4,78	4,83	45.400	4,45
28-may-03	4,83	4,9	4,76	4,8	67.500	4,42
27-may-03	4,84	4,9	4,8	4,85	142.000	4,47
26-may-03	4,85	4,93	4,85	4,92	16.700	4,54
23-may-03	4,85	4,96	4,82	4,96	25.600	4,57
22-may-03	4,8	4,85	4,75	4,81	19.000	4,43
21-may-03	4,74	4,83	4,72	4,8	45.000	4,42
20-may-03	4,81	4,85	4,8	4,8	60.400	4,42
19-may-03	4,95	5	4,8	5	32.300	4,61
16-may-03	5	5,12	4,89	5,02	18.900	4,63
15-may-03	4,86	5	4,86	5	13.900	4,61

14-may-03	5,05	5,05	4,81	4,95	56.700	4,56
13-may-03	5,12	5,19	5,04	5,05	59.700	4,66
12-may-03	5,08	5,18	5,08	5,18	30.200	4,78
09-may-03	5,08	5,21	5,08	5,2	56.400	4,79
08-may-03	5,22	5,25	5,08	5,2	28.600	4,79
07-may-03	5,2	5,21	5,16	5,21	55.300	4,8
06-may-03	5	5,19	5	5,18	38.200	4,78
05-may-03	5,1	5,11	5	5	50.700	4,61
02-may-03	5,23	5,25	5,1	5,1	13.500	4,7
01-may-03	5,2	5,2	5,2	5,2	0	4,79
30-abr-03	4,99	5,2	4,92	5,2	295.400	4,79
29-abr-03	4,87	5,1	4,87	4,99	294.000	4,6
28-abr-03	4,9	4,95	4,82	4,92	108.300	4,54
25-abr-03	4,84	4,93	4,83	4,9	11.600	4,52
24-abr-03	4,82	4,87	4,82	4,87	7.000	4,49
23-abr-03	4,82	4,96	4,82	4,96	25.300	4,57
22-abr-03	4,87	4,9	4,82	4,89	66.900	4,51
21-abr-03	4,87	4,87	4,87	4,87	0	4,49
18-abr-03	4,87	4,87	4,87	4,87	0	4,49
17-abr-03	4,85	4,87	4,83	4,87	70.600	4,49
16-abr-03	4,83	4,85	4,83	4,83	3.000	4,45
15-abr-03	4,82	4,9	4,8	4,9	71.200	4,52
14-abr-03	4,82	4,94	4,82	4,9	87.300	4,52
11-abr-03	4,85	4,9	4,82	4,85	13.600	4,47
10-abr-03	4,83	4,89	4,82	4,83	12.000	4,45
09-abr-03	4,82	4,95	4,82	4,9	62.600	4,52
08-abr-03	4,82	5	4,82	4,99	117.900	4,6
07-abr-03	4,81	4,95	4,81	4,92	107.200	4,54
07-abr-03	0,05 Euros Dividendo en efectivo					
04-abr-03	4,74	4,89	4,65	4,83	32.800	4,41
03-abr-03	4,6	4,85	4,6	4,75	51.100	4,34
02-abr-03	4,52	4,62	4,48	4,6	17.700	4,2
01-abr-03	4,55	4,55	4,48	4,52	44.000	4,13
31-mar-03	4,62	4,62	4,45	4,55	67.900	4,16
28-mar-03	4,6	4,74	4,6	4,74	61.700	4,33
27-mar-03	4,7	4,7	4,56	4,6	16.800	4,2
26-mar-03	4,55	4,66	4,51	4,6	18.600	4,2
25-mar-03	4,6	4,6	4,44	4,52	27.100	4,13
24-mar-03	4,6	4,8	4,54	4,6	24.000	4,2
21-mar-03	4,4	4,73	4,4	4,7	42.600	4,29
20-mar-03	4,36	4,5	4,36	4,4	17.000	4,02
19-mar-03	4,35	4,49	4,35	4,41	6.500	4,03
18-mar-03	4,35	4,45	4,35	4,4	4.600	4,02
17-mar-03	4,44	4,48	4,4	4,48	39.000	4,09
14-mar-03	4,24	4,46	4,24	4,46	128.700	4,07
13-mar-03	4,35	4,48	4,21	4,48	17.500	4,09
12-mar-03	4,4	4,4	4,36	4,36	63.900	3,98
11-mar-03	4,4	4,49	4,4	4,49	31.500	4,1
10-mar-03	4,38	4,5	4,38	4,5	23.900	4,11
07-mar-03	4,39	4,5	4,39	4,5	82.700	4,11
06-mar-03	4,36	4,5	4,36	4,41	230.600	4,03
05-mar-03	4,38	4,39	4,35	4,37	21.100	3,99
04-mar-03	4,27	4,3	4,27	4,3	4.300	3,93
03-mar-03	4,25	4,35	4,2	4,26	10.600	3,89

28-feb-03	4,07	4,3	4,05	4,24	22.100	3,87
27-feb-03	4,11	4,14	4,1	4,1	20.500	3,74
26-feb-03	4,1	4,12	4,08	4,1	36.200	3,74
25-feb-03	4,13	4,15	4,12	4,12	16.100	3,76
24-feb-03	4,2	4,2	4,11	4,18	6.800	3,82
21-feb-03	4,11	4,14	4,1	4,1	18.500	3,74
20-feb-03	4,16	4,2	4,14	4,14	54.100	3,78
19-feb-03	4,24	4,24	4,15	4,16	75.900	3,8
18-feb-03	4,21	4,21	4,13	4,13	52.200	3,77
17-feb-03	4,25	4,25	4,19	4,25	3.600	3,88
14-feb-03	4,17	4,25	4,17	4,25	6.100	3,88
13-feb-03	4,17	4,29	4,17	4,21	9.900	3,84
12-feb-03	4,21	4,28	4,16	4,28	9.100	3,91
11-feb-03	4,18	4,28	4,16	4,22	10.100	3,85
10-feb-03	4,15	4,31	4,15	4,21	8.600	3,84
07-feb-03	4,25	4,34	4,2	4,3	120.300	3,93
06-feb-03	4,25	4,26	4,25	4,25	1.700	3,88
05-feb-03	4,24	4,3	4,24	4,3	28.500	3,93
04-feb-03	4,32	4,4	4,25	4,3	297.300	3,93
03-feb-03	4,3	4,45	4,3	4,32	137.300	3,95
31-ene-03	4,33	4,45	4,33	4,44	41.900	4,05
30-ene-03	4,39	4,4	4,35	4,36	29.800	3,98
29-ene-03	4,35	4,35	4,35	4,35	40.300	3,97
28-ene-03	4,35	4,4	4,35	4,35	6.100	3,97
27-ene-03	4,5	4,52	4,4	4,4	9.000	4,02
24-ene-03	4,5	4,65	4,5	4,6	12.100	4,2
23-ene-03	4,6	4,6	4,55	4,6	73.200	4,2
22-ene-03	4,6	4,7	4,6	4,65	37.000	4,25
21-ene-03	4,64	4,7	4,64	4,66	78.700	4,26
20-ene-03	4,64	4,74	4,64	4,64	31.900	4,24
17-ene-03	4,53	4,7	4,53	4,64	25.000	4,24
16-ene-03	4,5	4,7	4,5	4,7	25.100	4,29
15-ene-03	4,5	4,7	4,5	4,65	51.000	4,25
14-ene-03	4,5	4,59	4,5	4,56	3.800	4,16
13-ene-03	4,54	4,55	4,5	4,5	19.200	4,11
10-ene-03	4,32	4,54	4,32	4,5	146.200	4,11
09-ene-03	4,4	4,5	4,35	4,5	3.200	4,11
08-ene-03	4,32	4,5	4,32	4,5	10.100	4,11
07-ene-03	4,5	4,55	4,5	4,51	56.400	4,12
06-ene-03	4,5	4,5	4,5	4,5	0	4,11
03-ene-03	4,5	4,55	4,3	4,5	81.100	4,11
02-ene-03	4,1	4,29	4,1	4,29	2.000	3,92
01-ene-03	4,1	4,1	4,1	4,1	0	3,74
31-dic-02	4,1	4,1	4,1	4,1	0	3,74
30-dic-02	4,1	4,15	4,06	4,1	35.100	3,74
27-dic-02	4,15	4,25	4,07	4,16	170.700	3,8
26-dic-02	4,25	4,25	4,25	4,25	0	3,88
25-dic-02	4,25	4,25	4,25	4,25	0	3,88
24-dic-02	4,25	4,25	4,25	4,25	0	3,88
23-dic-02	4,22	4,29	4,15	4,25	20.100	3,88
20-dic-02	4,27	4,33	4,15	4,33	17.900	3,95
19-dic-02	4,35	4,4	4,24	4,3	25.600	3,93
18-dic-02	4,4	4,44	4,4	4,41	75.200	4,03
17-dic-02	4,41	4,58	4,41	4,46	24.300	4,07

16-dic-02	4,4	4,55	4,4	4,55	20.800	4,16
13-dic-02	4,45	4,55	4,45	4,55	24.200	4,16
12-dic-02	4,51	4,6	4,51	4,56	33.300	4,16
11-dic-02	4,6	4,65	4,6	4,6	29.600	4,2
10-dic-02	4,76	4,76	4,58	4,58	15.000	4,18
09-dic-02	4,6	4,78	4,6	4,74	21.900	4,33
06-dic-02	4,59	4,59	4,59	4,59	0	4,19
05-dic-02	4,45	4,7	4,45	4,59	13.100	4,19
04-dic-02	4,41	4,55	4,41	4,45	3.700	4,06
03-dic-02	4,46	4,57	4,41	4,48	5.300	4,09
02-dic-02	4,61	4,64	4,35	4,54	6.200	4,15
29-nov-02	4,75	4,8	4,6	4,6	54.400	4,2
28-nov-02	4,64	4,81	4,64	4,7	25.600	4,29
27-nov-02	4,64	4,7	4,64	4,66	8.100	4,26
26-nov-02	4,66	4,88	4,65	4,69	14.300	4,28
25-nov-02	4,62	4,75	4,62	4,69	3.300	4,28
22-nov-02	4,84	4,84	4,62	4,66	9.600	4,26
21-nov-02	4,62	4,83	4,53	4,8	56.900	4,38
20-nov-02	4,6	4,6	4,45	4,47	66.400	4,08
19-nov-02	4,55	4,68	4,55	4,68	149.600	4,27
18-nov-02	4,48	4,63	4,48	4,6	20.500	4,2
15-nov-02	4,46	4,63	4,46	4,61	326.300	4,21
14-nov-02	4,5	4,6	4,5	4,6	137.200	4,2
13-nov-02	4,41	4,65	4,41	4,6	159.400	4,2
12-nov-02	4,28	4,49	4,28	4,49	9.100	4,1
11-nov-02	4,33	4,48	4,2	4,48	7.800	4,09
08-nov-02	4,35	4,37	4,35	4,37	800	3,99
07-nov-02	4,42	4,45	4,42	4,42	38.600	4,04
06-nov-02	4,4	4,46	4,4	4,42	94.300	4,04
05-nov-02	4,44	4,45	4,36	4,38	19.800	4
04-nov-02	4,35	4,44	4,28	4,43	20.100	4,05
01-nov-02	4,33	4,33	4,33	4,33	0	3,95
31-oct-02	4,21	4,33	4,21	4,33	5.400	3,95
30-oct-02	4,21	4,34	4,21	4,34	6.500	3,96
29-oct-02	4,19	4,29	4,19	4,2	20.700	3,84
28-oct-02	4,17	4,23	4,14	4,17	275.900	3,81
25-oct-02	4,2	4,27	4,14	4,15	80.200	3,79
24-oct-02	4,23	4,34	4,12	4,22	14.000	3,85
23-oct-02	4,07	4,17	4,07	4,17	259.000	3,81
22-oct-02	4,12	4,17	4,07	4,14	99.300	3,78
21-oct-02	4,1	4,15	4,05	4,05	73.300	3,7
18-oct-02	4,22	4,22	4,06	4,09	57.400	3,74
17-oct-02	4,25	4,25	4,15	4,18	107.800	3,82
16-oct-02	4,26	4,34	4,21	4,22	109.000	3,85
15-oct-02	4,1	4,31	4,1	4,25	207.800	3,88
14-oct-02	4,02	4,11	4,02	4,1	23.300	3,74
11-oct-02	4,1	4,12	4,06	4,09	18.500	3,74
10-oct-02	4,07	4,1	4,06	4,08	60.600	3,73
09-oct-02	4,03	4,18	4,03	4,07	43.900	3,72
08-oct-02	4,06	4,2	4,06	4,19	9.400	3,83
07-oct-02	4,01	4,2	4,01	4,19	11.500	3,83
04-oct-02	4,06	4,23	4,06	4,18	114.800	3,82
03-oct-02	4,15	4,2	4,05	4,09	37.700	3,74
02-oct-02	4	4,16	4	4,13	3.200	3,77

01-oct-02	4	4,01	3,99	4	69.000	3,65
30-sep-02	4,29	4,29	4,1	4,1	7.100	3,74
27-sep-02	4	4,31	4	4,31	21.900	3,94
26-sep-02	4	4	4	4	8.100	3,65
25-sep-02	3,8	4	3,72	4	17.000	3,65
24-sep-02	3,9	4	3,66	4	124.200	3,65
23-sep-02	4	4,01	4	4	6.600	3,65
20-sep-02	4,15	4,15	4,05	4,1	16.700	3,74
19-sep-02	4,23	4,25	4,15	4,15	24.300	3,79
18-sep-02	4,25	4,3	4,25	4,25	36.900	3,88
17-sep-02	4,25	4,46	4,25	4,26	3.500	3,89
16-sep-02	4,23	4,3	4,23	4,28	11.900	3,91
13-sep-02	4,25	4,34	4,25	4,31	15.400	3,94
12-sep-02	4,25	4,35	4,25	4,3	36.600	3,93
11-sep-02	4,25	4,4	4,25	4,35	76.600	3,97
10-sep-02	4,23	4,39	4,23	4,35	4.700	3,97
09-sep-02	4,25	4,3	4,25	4,28	2.000	3,91
06-sep-02	4,25	4,45	4,25	4,4	5.800	4,02
05-sep-02	4,35	4,35	4,25	4,3	11.400	3,93
04-sep-02	4,28	4,32	4,15	4,25	50.900	3,88
03-sep-02	4,4	4,4	4,31	4,31	1.500	3,94
02-sep-02	4,45	4,45	4,41	4,45	2.800	4,06
30-ago-02	4,41	4,54	4,41	4,45	2.900	4,06
29-ago-02	4,51	4,51	4,41	4,46	46.200	4,07
28-ago-02	4,51	4,6	4,51	4,6	14.700	4,2
27-ago-02	4,5	4,69	4,33	4,69	67.400	4,28
26-ago-02	4,54	4,57	4,5	4,5	9.600	4,11
23-ago-02	4,7	4,7	4,51	4,57	12.100	4,17
22-ago-02	4,56	4,69	4,56	4,67	5.700	4,26
21-ago-02	4,45	4,6	4,45	4,6	6.400	4,2
20-ago-02	4,6	4,6	4,45	4,5	1.200	4,11
19-ago-02	4,5	4,58	4,39	4,51	45.200	4,12
16-ago-02	4,62	4,62	4,55	4,61	800	4,21
15-ago-02	4,69	4,69	4,69	4,69	0	4,28
14-ago-02	4,47	4,8	4,47	4,69	5.800	4,28
13-ago-02	4,4	4,61	4,4	4,61	13.100	4,21
12-ago-02	4,5	4,5	4,35	4,4	46.800	4,02
09-ago-02	4,23	4,44	4,23	4,4	8.100	4,02
08-ago-02	4,41	4,57	4,41	4,44	28.200	4,05
07-ago-02	4,51	4,67	4,5	4,5	5.800	4,11
06-ago-02	4,45	4,6	4,45	4,51	3.800	4,12
05-ago-02	4,53	4,65	4,46	4,62	256.000	4,22
02-ago-02	4,46	4,6	4,45	4,5	26.100	4,11
01-ago-02	4,41	4,58	4,41	4,52	139.500	4,13
31-jul-02	4,47	4,47	4,36	4,4	127.400	4,02
30-jul-02	4,42	4,48	4,3	4,48	260.400	4,09
29-jul-02	4,3	4,4	4,3	4,39	163.000	4,01
26-jul-02	4,25	4,44	4,25	4,28	62.400	3,91
25-jul-02	4,47	4,5	4,26	4,26	13.200	3,89
24-jul-02	4,4	4,54	4,25	4,3	32.000	3,93
23-jul-02	4,45	4,59	4,41	4,41	4.900	4,03
22-jul-02	4,48	4,58	4,45	4,45	9.500	4,06
19-jul-02	4,5	4,5	4,46	4,5	18.800	4,11
18-jul-02	4,5	4,67	4,48	4,54	34.700	4,15

17-jul-02	4,6	4,6	4,47	4,5	19.000	4,11
16-jul-02	4,62	4,65	4,47	4,47	42.700	4,08
15-jul-02	4,74	4,74	4,65	4,65	16.000	4,25
12-jul-02	4,61	4,74	4,6	4,74	13.800	4,33
11-jul-02	4,66	4,7	4,61	4,61	4.200	4,21
10-jul-02	4,75	4,79	4,7	4,75	28.700	4,34
09-jul-02	4,76	4,8	4,75	4,8	8.500	4,38
08-jul-02	4,76	4,85	4,75	4,79	21.500	4,37
05-jul-02	4,68	4,84	4,68	4,78	4.200	4,37
04-jul-02	4,84	4,85	4,68	4,68	7.900	4,27
03-jul-02	4,9	4,9	4,73	4,76	23.800	4,35
02-jul-02	4,75	4,99	4,75	4,9	36.900	4,48
01-jul-02	4,81	5	4,7	5	57.900	4,57
28-jun-02	4,81	4,81	4,66	4,66	40.000	4,26
27-jun-02	4,82	4,82	4,63	4,63	90.800	4,23
26-jun-02	5	5	4,61	4,65	143.100	4,25
25-jun-02	5,1	5,18	5,02	5,02	81.200	4,58
24-jun-02	5,08	5,14	5,08	5,1	11.200	4,66
21-jun-02	5,2	5,25	5,12	5,21	19.300	4,76
20-jun-02	5,07	5,38	5,07	5,2	16.500	4,75
19-jun-02	5,35	5,35	5,2	5,24	13.400	4,79
18-jun-02	5,3	5,3	5,16	5,3	44.200	4,84
17-jun-02	5,02	5,27	5,02	5,27	47.200	4,81
14-jun-02	5,1	5,27	5	5	19.600	4,57
13-jun-02	5,28	5,28	5,18	5,2	55.000	4,75
12-jun-02	5,24	5,38	5,22	5,26	18.600	4,8
11-jun-02	5,23	5,38	5,21	5,36	33.500	4,9
10-jun-02	5,3	5,38	5,2	5,38	11.500	4,91
07-jun-02	5,25	5,25	5,19	5,25	19.400	4,79
06-jun-02	5,25	5,35	5,25	5,26	27.500	4,8
05-jun-02	5,28	5,38	5,28	5,3	19.900	4,84
04-jun-02	5,31	5,36	5,24	5,32	22.900	4,86
03-jun-02	5,22	5,47	5,22	5,47	18.000	5
31-may-02	5,22	5,39	5,22	5,33	83.000	4,87
30-may-02	5,36	5,42	5,22	5,22	32.900	4,77
29-may-02	5,64	5,64	5,41	5,46	23.600	4,99
28-may-02	5,55	5,62	5,52	5,61	79.400	5,12
27-may-02	5,43	5,53	5,43	5,53	36.400	5,05
24-may-02	5,35	5,55	5,35	5,49	46.900	5,01
23-may-02	5,26	5,32	5,26	5,31	59.600	4,85
22-may-02	5,39	5,39	5,3	5,3	20.000	4,84
21-may-02	5,31	5,35	5,2	5,35	88.500	4,89
20-may-02	5,25	5,29	5,14	5,26	22.200	4,8
17-may-02	5,2	5,29	5,1	5,2	189.000	4,75
16-may-02	5,17	5,2	5,1	5,1	100.100	4,66
15-may-02	5,06	5,22	5,06	5,17	100.000	4,72
14-may-02	5,23	5,23	5,01	5,1	134.200	4,66
13-may-02	5,1	5,25	5,03	5,25	148.400	4,79
10-may-02	5,15	5,19	5	5,05	65.900	4,61
09-may-02	5,26	5,28	5,18	5,18	30.400	4,73
08-may-02	4,9	5,2	4,9	5,13	74.000	4,69
07-may-02	5,05	5,05	5,05	5,05	0	4,61
06-may-02	5,05	5,05	5,05	5,05	0	4,61
03-may-02	5,1	5,18	5,03	5,05	9.700	4,61

02-may-02	5,19	5,24	5,1	5,11	31.700	4,67
01-may-02	5,14	5,14	5,14	5,14	0	4,69
30-abr-02	5,3	5,3	5,13	5,14	97.800	4,69
29-abr-02	5,35	5,35	5,29	5,32	27.000	4,86
26-abr-02	5,35	5,39	5,22	5,29	53.400	4,83
25-abr-02	5,47	5,5	5,23	5,35	62.200	4,89
24-abr-02	5,61	5,61	5,47	5,47	11.800	5
23-abr-02	5,61	5,74	5,53	5,56	54.100	5,08
22-abr-02	5,52	5,64	5,5	5,61	13.900	5,12
19-abr-02	5,57	5,73	5,47	5,65	17.300	5,16
18-abr-02	5,71	5,8	5,66	5,71	40.500	5,21
17-abr-02	5,74	5,8	5,67	5,8	35.900	5,3
16-abr-02	5,42	5,7	5,42	5,7	36.700	5,21
15-abr-02	5,43	5,53	5,37	5,49	9.300	5,01
12-abr-02	5,32	5,39	5,32	5,36	8.400	4,9
11-abr-02	5,46	5,49	5,32	5,32	19.000	4,86
10-abr-02	5,49	5,55	5,32	5,5	103.700	5,02
09-abr-02	5,6	5,65	5,44	5,44	56.000	4,97
08-abr-02	5,66	5,78	5,44	5,65	124.000	5,16
08-abr-02	0,02 Euros Dividendo en efectivo					
05-abr-02	5,8	5,8	5,61	5,8	1.038.700	5,28
04-abr-02	5,68	5,85	5,65	5,8	121.600	5,28
03-abr-02	5,65	5,8	5,65	5,75	32.900	5,24
02-abr-02	5,79	5,79	5,6	5,75	40.000	5,24
01-abr-02	5,64	5,64	5,64	5,64	0	5,14
29-mar-02	5,64	5,64	5,64	5,64	0	5,14
28-mar-02	5,64	5,64	5,64	5,64	0	5,14
27-mar-02	5,54	5,64	5,43	5,64	100.200	5,14
26-mar-02	5,59	5,6	5,53	5,59	49.900	5,09
25-mar-02	5,72	5,72	5,49	5,65	133.500	5,15
22-mar-02	5,5	5,87	5,48	5,8	340.500	5,28
21-mar-02	5,28	5,43	5,23	5,4	140.100	4,92
20-mar-02	5,27	5,28	5,17	5,25	43.400	4,78
19-mar-02	5,17	5,24	5,17	5,24	141.500	4,77
18-mar-02	5,28	5,28	5,19	5,2	23.100	4,74
15-mar-02	5,1	5,28	5,1	5,25	77.300	4,78
14-mar-02	5,11	5,13	5,11	5,12	34.500	4,66
13-mar-02	5,1	5,18	5,1	5,11	10.900	4,65
12-mar-02	5,17	5,21	5,15	5,16	54.600	4,7
11-mar-02	5,24	5,24	5,17	5,2	99.800	4,74
08-mar-02	5,15	5,25	5,11	5,23	246.800	4,76
07-mar-02	5,15	5,27	5,15	5,17	157.500	4,71
06-mar-02	5,11	5,23	5,08	5,15	288.100	4,69
05-mar-02	5,12	5,19	5,04	5,11	62.300	4,65
04-mar-02	5	5,13	4,98	5,13	224.900	4,67
01-mar-02	4,71	4,97	4,71	4,97	123.200	4,53
28-feb-02	4,67	4,85	4,67	4,85	63.000	4,42
27-feb-02	4,67	4,79	4,6	4,67	161.100	4,25
26-feb-02	4,42	4,65	4,42	4,62	1.460.700	4,21
25-feb-02	4,5	4,51	4,4	4,46	330.800	4,06
22-feb-02	4,46	4,46	4,37	4,45	119.000	4,05
21-feb-02	4,5	4,6	4,46	4,46	103.100	4,06
20-feb-02	4,5	4,6	4,46	4,49	43.100	4,09
19-feb-02	4,53	4,55	4,5	4,5	34.100	4,1

18-feb-02	4,56	4,64	4,48	4,52	93.200	4,12
15-feb-02	4,58	4,7	4,55	4,55	185.200	4,14
14-feb-02	4,47	4,58	4,47	4,5	260.200	4,1
13-feb-02	4,53	4,53	4,45	4,45	51.000	4,05
12-feb-02	4,74	4,75	4,5	4,53	77.300	4,13
11-feb-02	4,85	4,85	4,7	4,7	39.000	4,28
08-feb-02	4,82	4,82	4,75	4,8	8.100	4,37
07-feb-02	4,77	4,89	4,77	4,79	29.500	4,36
06-feb-02	4,8	4,85	4,75	4,85	190.000	4,42
05-feb-02	4,92	4,94	4,75	4,83	174.500	4,4
04-feb-02	4,93	4,94	4,88	4,9	53.800	4,46
01-feb-02	4,81	4,93	4,81	4,9	63.600	4,46
31-ene-02	4,84	4,9	4,78	4,78	55.700	4,35
30-ene-02	4,99	4,99	4,8	4,8	148.700	4,37
29-ene-02	4,85	5,06	4,85	4,94	92.200	4,5
28-ene-02	4,86	4,92	4,84	4,84	102.700	4,41
25-ene-02	4,94	4,94	4,86	4,89	29.400	4,45
24-ene-02	4,95	4,96	4,86	4,86	349.800	4,43
23-ene-02	5	5	4,95	5	30.300	4,55
22-ene-02	4,96	5,04	4,96	4,96	3.900	4,52
21-ene-02	5	5,04	4,92	4,95	22.400	4,51
18-ene-02	5,04	5,04	4,96	4,99	7.600	4,55
17-ene-02	4,95	5,02	4,95	5,02	21.700	4,57
16-ene-02	4,95	5	4,95	4,96	36.300	4,52
15-ene-02	5,02	5,03	4,92	5	66.800	4,55
14-ene-02	5,08	5,08	4,95	5,02	10.000	4,57
11-ene-02	5,06	5,12	4,95	4,95	28.800	4,51
10-ene-02	4,99	5,13	4,95	5,1	92.500	4,65
09-ene-02	5,02	5,09	4,93	4,98	70.500	4,54
08-ene-02	5,01	5,1	5,01	5,06	14.000	4,61
07-ene-02	5	5,1	5	5,1	34.600	4,65
04-ene-02	5,18	5,18	4,98	5,02	49.300	4,57
03-ene-02	5,09	5,2	5	5,1	36.400	4,65
02-ene-02	5,05	5,05	4,89	4,98	27.400	4,54
01-ene-02	4,89	4,89	4,89	4,89	0	4,45
31-dic-01	4,89	4,89	4,89	4,89	0	4,45
28-dic-01	5,2	5,35	4,89	4,89	126.500	4,45
27-dic-01	5,04	5,25	5	5,21	173.600	4,75
26-dic-01	4,9	4,9	4,9	4,9	0	4,46
25-dic-01	4,9	4,9	4,9	4,9	0	4,46
24-dic-01	4,9	4,9	4,9	4,9	0	4,46
21-dic-01	4,9	4,96	4,81	4,9	53.900	4,46
20-dic-01	4,95	5	4,76	4,81	146.800	4,38
19-dic-01	4,8	5,21	4,8	5,12	182.200	4,66
18-dic-01	4,5	4,5	4,5	4,5	0	4,1
17-dic-01	4,6	4,7	4,5	4,5	81.500	4,1
14-dic-01	4,8	4,8	4,6	4,62	65.100	4,21
13-dic-01	4,95	4,95	4,7	4,79	26.200	4,36
12-dic-01	4,99	5	4,81	4,89	54.100	4,45
11-dic-01	5,04	5,04	4,97	4,98	76.500	4,54
10-dic-01	5,13	5,2	4,98	4,99	110.500	4,55
07-dic-01	5,2	5,21	5,12	5,19	39.800	4,73
06-dic-01	5,22	5,22	5,22	5,22	0	4,75
05-dic-01	5,05	5,23	5,05	5,22	65.600	4,75

04-dic-01	4,92	5,08	4,92	5	92.800	4,55
03-dic-01	5,07	5,14	4,86	4,97	128.100	4,53
30-nov-01	5,15	5,25	4,94	5	53.400	4,55
29-nov-01	5,28	5,4	5,15	5,2	60.000	4,74
28-nov-01	5,55	5,55	5,36	5,36	203.200	4,88
27-nov-01	5,75	6	5,58	5,58	334.400	5,08
26-nov-01	5,29	5,55	5,22	5,55	294.300	5,06
23-nov-01	4,94	5,18	4,94	5,14	123.400	4,68
22-nov-01	4,9	4,99	4,85	4,9	121.800	4,46
21-nov-01	4,8	4,85	4,59	4,85	70.000	4,42
20-nov-01	4,78	5,25	4,78	4,89	193.000	4,45
19-nov-01	4,19	4,85	4,15	4,79	370.000	4,36
16-nov-01	4,47	4,47	4,15	4,15	136.700	3,78
15-nov-01	4,51	4,54	4,31	4,39	150.300	4
14-nov-01	4,44	4,53	4,37	4,53	149.600	4,13
13-nov-01	4,2	4,4	4,2	4,4	148.900	4,01
12-nov-01	4,29	4,29	4,12	4,15	85.100	3,78
09-nov-01	4,2	4,25	4,15	4,25	37.000	3,87
08-nov-01	4,22	4,29	4,19	4,2	91.200	3,83
07-nov-01	4,25	4,35	4,15	4,19	230.700	3,82
06-nov-01	4,15	4,29	4,12	4,25	256.600	3,87
05-nov-01	4,05	4,18	4,02	4,14	90.800	3,77
02-nov-01	3,98	4,04	3,91	3,99	506.500	3,63
01-nov-01	3,97	3,97	3,92	3,92	2.300	3,57
31-oct-01	3,9	3,94	3,82	3,94	190.100	3,59
30-oct-01	3,92	3,97	3,9	3,9	120.100	3,55
29-oct-01	4	4,03	3,94	4	117.900	3,64
26-oct-01	3,96	3,96	3,96	3,96	0	3,61
25-oct-01	4,05	4,15	3,96	3,96	68.700	3,61
24-oct-01	4,09	4,18	3,98	4,1	163.600	3,73
23-oct-01	4,06	4,08	4	4,05	120.000	3,69
22-oct-01	4,08	4,08	3,97	4	33.100	3,64
19-oct-01	4	4	3,92	3,95	24.400	3,6
18-oct-01	4,1	4,1	3,9	3,94	65.400	3,59
17-oct-01	4,12	4,28	4,07	4,12	191.100	3,75
16-oct-01	4,15	4,15	4,15	4,15	0	3,78
15-oct-01	4,1	4,25	4,1	4,15	55.300	3,78
12-oct-01	4,18	4,18	4,18	4,18	0	3,81
11-oct-01	4,3	4,43	4,1	4,18	223.400	3,81
10-oct-01	4,06	4,3	4,06	4,3	128.900	3,92
09-oct-01	3,97	4,13	3,97	4,1	40.300	3,73
08-oct-01	3,91	4,04	3,9	4,04	31.900	3,68
05-oct-01	3,99	4	3,95	4	95.100	3,64
04-oct-01	3,92	4,03	3,88	4,02	133.400	3,66
03-oct-01	3,99	3,99	3,84	3,91	29.500	3,56
02-oct-01	4,09	4,09	3,88	3,94	37.200	3,59
01-oct-01	4,05	4,15	3,92	3,94	113.000	3,59
28-sep-01	3,75	3,75	3,75	3,75	0	3,42
27-sep-01	3,82	3,96	3,7	3,75	676.500	3,42
26-sep-01	3,7	3,93	3,7	3,88	547.000	3,53
25-sep-01	3,92	3,92	3,68	3,8	46.000	3,46
24-sep-01	3,5	3,74	3,4	3,74	52.200	3,41
21-sep-01	3,86	3,94	3,56	3,65	494.100	3,32
20-sep-01	4,1	4,14	3,9	3,91	549.100	3,56

19-sep-01	4,26	4,26	4	4,05	827.800	3,69
18-sep-01	4,3	4,35	4,25	4,25	50.500	3,87
17-sep-01	4,3	4,49	4,2	4,49	69.700	4,09
14-sep-01	4,85	4,86	4,19	4,5	166.300	4,1
13-sep-01	4,94	5	4,8	4,85	16.900	4,42
12-sep-01	4,25	5,1	4,25	4,86	37.200	4,43
11-sep-01	5,15	5,27	4,64	5	129.600	4,55
10-sep-01	5,2	5,28	5,2	5,2	39.800	4,74
07-sep-01	5,2	5,27	5,16	5,26	69.600	4,79
06-sep-01	5,14	5,35	5,14	5,2	117.800	4,74
05-sep-01	5,25	5,39	5,2	5,25	90.400	4,78
04-sep-01	5,23	5,25	5,14	5,2	6.500	4,74
03-sep-01	5,13	5,3	5,13	5,2	7.400	4,74
31-ago-01	5,37	5,37	5,24	5,24	14.700	4,77
30-ago-01	5,34	5,38	5,25	5,27	1.800	4,8
29-ago-01	5,3	5,36	5,24	5,34	32.500	4,86
28-ago-01	5,35	5,4	5,24	5,32	20.000	4,85
27-ago-01	5,4	5,4	5,24	5,3	3.200	4,83
24-ago-01	5,2	5,4	5,2	5,4	11.100	4,92
23-ago-01	5,35	5,35	5,21	5,23	43.500	4,76
22-ago-01	5,29	5,29	5,18	5,29	4.600	4,82
21-ago-01	5,09	5,25	5,09	5,2	36.400	4,74
20-ago-01	5,35	5,35	5,1	5,14	8.200	4,68
17-ago-01	5,36	5,36	5,2	5,2	2.100	4,74
16-ago-01	5,39	5,39	5,21	5,26	7.500	4,79
15-ago-01	5,4	5,4	5,4	5,4	0	4,92
14-ago-01	5,4	5,41	5,34	5,4	12.900	4,92
13-ago-01	5,29	5,4	5,28	5,4	8.500	4,92
10-ago-01	5,13	5,38	5,13	5,3	88.900	4,83
09-ago-01	5,2	5,28	5,11	5,2	29.800	4,74
08-ago-01	5,4	5,41	5,25	5,26	73.100	4,79
07-ago-01	5,42	5,43	5,34	5,4	99.300	4,92
06-ago-01	5,44	5,44	5,36	5,43	122.700	4,95
03-ago-01	5,3	5,45	5,3	5,4	108.200	4,92
02-ago-01	5,1	5,3	5,1	5,29	67.500	4,82
01-ago-01	5,07	5,19	5,04	5,06	112.200	4,61
31-jul-01	4,93	5,04	4,92	5,03	77.800	4,58
30-jul-01	4,89	5,05	4,89	4,91	46.000	4,47
27-jul-01	5,07	5,07	4,9	4,9	446.500	4,46
26-jul-01	5	5,08	4,95	4,98	67.400	4,54
25-jul-01	5	5,12	4,98	5	344.300	4,55
24-jul-01	5,04	5,09	5	5	145.400	4,55
23-jul-01	5,03	5,2	5,03	5,03	165.200	4,58
20-jul-01	5,06	5,15	5,05	5,05	490.800	4,6
19-jul-01	5,11	5,18	5,08	5,11	32.200	4,65
18-jul-01	5,24	5,27	5,06	5,11	41.300	4,65
17-jul-01	5,07	5,28	5,07	5,24	23.100	4,77
16-jul-01	5,06	5,17	5,06	5,13	46.900	4,67
13-jul-01	5,05	5,05	5,05	5,05	0	4,6
12-jul-01	5,03	5,14	5,03	5,05	160.600	4,6
11-jul-01	5,25	5,25	4,9	5	178.100	4,55
10-jul-01	5,25	5,3	5,17	5,25	158.200	4,78
09-jul-01	5,11	5,23	5,08	5,15	445.500	4,69
06-jul-01	5,32	5,32	5,11	5,11	206.400	4,65

05-jul-01	5,38	5,43	5,28	5,3	145.700	4,83
04-jul-01	5,56	5,64	5,32	5,37	292.700	4,89
03-jul-01	5,82	5,82	5,51	5,59	265.600	5,09
02-jul-01	5,89	5,89	5,75	5,75	62.000	5,24
29-jun-01	5,94	5,96	5,6	5,85	153.800	5,33
28-jun-01	6	6	5,72	5,81	59.500	5,29
27-jun-01	6	6,1	5,96	5,98	92.100	5,45
26-jun-01	6,1	6,25	6,06	6,06	533.300	5,52
25-jun-01	6,09	6,19	6,08	6,14	38.100	5,59
22-jun-01	6,3	6,45	6,07	6,09	46.700	5,55
21-jun-01	6,53	6,53	6,3	6,39	15.000	5,82
20-jun-01	6,55	6,55	6,3	6,41	122.600	5,84
19-jun-01	6,56	6,6	6,55	6,6	159.300	6,01
18-jun-01	6,7	6,7	6,56	6,56	22.400	5,98
15-jun-01	6,61	6,69	6,6	6,6	88.600	6,01
14-jun-01	6,61	6,7	6,6	6,6	66.300	6,01
13-jun-01	6,66	6,74	6,63	6,67	61.100	6,08
12-jun-01	6,72	6,8	6,66	6,7	146.600	6,1
11-jun-01	6,8	6,85	6,75	6,77	38.300	6,17
08-jun-01	6,72	6,85	6,7	6,8	721.600	6,19
07-jun-01	6,7	6,75	6,63	6,65	239.800	6,06
06-jun-01	6,71	6,8	6,71	6,75	123.600	6,15
05-jun-01	6,85	6,85	6,7	6,75	24.900	6,15
04-jun-01	6,89	6,89	6,66	6,74	93.300	6,14
01-jun-01	6,66	6,75	6,66	6,75	35.400	6,15
31-may-01	6,77	6,83	6,66	6,7	76.600	6,1
30-may-01	6,81	6,85	6,79	6,8	35.100	6,19
29-may-01	6,85	6,85	6,76	6,83	41.100	6,22
28-may-01	6,87	6,95	6,83	6,88	34.200	6,27
25-may-01	6,8	6,95	6,8	6,86	77.800	6,25
24-may-01	6,74	6,9	6,74	6,8	38.900	6,19
23-may-01	6,63	6,95	6,63	6,9	44.400	6,29
22-may-01	6,85	6,85	6,63	6,63	60.000	6,04
21-may-01	6,86	6,86	6,78	6,81	76.900	6,2
18-may-01	6,98	6,98	6,85	6,92	31.600	6,3
17-may-01	6,93	7	6,85	6,85	54.500	6,24
16-may-01	6,95	6,97	6,85	6,89	20.100	6,28
15-may-01	6,95	7,05	6,95	7	14.400	6,38
14-may-01	7	7,04	6,95	7,03	154.100	6,4
11-may-01	6,79	7,05	6,78	7,05	316.100	6,42
10-may-01	6,9	6,96	6,76	6,79	430.700	6,19
09-may-01	7,01	7,01	6,87	6,87	27.500	6,26
08-may-01	7,04	7,05	6,9	7,05	385.300	6,42
07-may-01	7,04	7,04	7,04	7,04	0	6,41
04-may-01	6,85	7,09	6,85	7,04	84.600	6,41
03-may-01	7	7,04	6,95	6,95	27.000	6,33
02-may-01	7,1	7,1	7	7	30.800	6,38
01-may-01	6,99	6,99	6,99	6,99	0	6,37
30-abr-01	6,85	7	6,85	6,99	28.200	6,37
27-abr-01	6,8	6,86	6,75	6,8	108.800	6,19
26-abr-01	7,08	7,08	6,8	6,8	125.800	6,19
25-abr-01	7,12	7,4	7	7	126.800	6,38
24-abr-01	7,09	7,2	6,85	7,2	105.700	6,56
23-abr-01	7,2	7,2	7	7,05	50.400	6,42

20-abr-01	7,1	7,2	7	7,19	34.300	6,55
19-abr-01	7	7,19	6,86	7,15	111.300	6,51
18-abr-01	6,89	7	6,78	6,99	80.900	6,37
17-abr-01	6,98	6,98	6,71	6,75	23.500	6,15
16-abr-01	6,98	6,98	6,98	6,98	0	6,36
13-abr-01	6,98	6,98	6,98	6,98	0	6,36
12-abr-01	6,89	6,98	6,75	6,98	18.400	6,36
11-abr-01	6,7	6,79	6,7	6,75	78.200	6,15
10-abr-01	6,72	6,85	6,7	6,79	34.800	6,19
09-abr-01	6,6	6,8	6,6	6,7	26.500	6,1
06-abr-01	6,87	6,95	6,56	6,7	365.100	6,1
05-abr-01	6,63	6,9	6,6	6,7	416.400	6,1
04-abr-01	6,92	6,92	6,65	6,76	291.800	6,16
03-abr-01	7,09	7,16	6,83	6,92	109.100	6,3
02-abr-01	6,83	7,1	6,83	7	55.600	6,38
30-mar-01	6,9	7	6,85	6,99	27.600	6,37
29-mar-01	6,9	7	6,9	6,92	43.100	6,3
28-mar-01	6,95	7,15	6,9	6,99	63.300	6,37
28-mar-01	0,08 Euros Dividendo en efectivo					
27-mar-01	6,85	6,9	6,75	6,87	117.800	6,18
26-mar-01	6,9	6,97	6,53	6,8	201.600	6,12
23-mar-01	6,7	6,85	6,6	6,85	385.700	6,17
22-mar-01	7,08	7,16	6,66	6,7	162.800	6,03
21-mar-01	7,2	7,2	7,02	7,12	327.600	6,41
20-mar-01	7,15	7,36	7	7,24	118.800	6,52
19-mar-01	7	7,21	6,98	7,08	39.400	6,37
16-mar-01	7	7,17	7	7,01	42.300	6,31
15-mar-01	6,99	7,04	6,85	7,01	109.800	6,31
14-mar-01	7,24	7,24	7,24	7,24	0	6,52
13-mar-01	7,19	7,34	7,06	7,24	23.500	6,52
12-mar-01	7,54	7,71	7,1	7,19	73.800	6,47
09-mar-01	7,9	7,9	7,5	7,53	64.900	6,78
08-mar-01	7,81	7,92	7,8	7,8	108.900	7,02
07-mar-01	8	8	7,85	7,89	92.300	7,1
06-mar-01	7,78	8	7,78	8	187.500	7,2
05-mar-01	7,95	7,95	7,73	7,75	44.700	6,98
02-mar-01	7,98	7,98	7,8	7,8	86.500	7,02
01-mar-01	7,81	8	7,81	8	54.000	7,2
28-feb-01	7,81	8	7,81	8	75.900	7,2
27-feb-01	8	8	7,98	8	96.800	7,2
26-feb-01	8	8	7,9	8	107.200	7,2
23-feb-01	7,98	8,07	7,8	8	95.100	7,2
22-feb-01	8,1	8,38	7,95	8	332.400	7,2
21-feb-01	8,1	8,1	8	8,1	198.200	7,29
20-feb-01	8	8,15	8	8,15	10.900	7,34
19-feb-01	8	8,14	8	8,11	1.149.200	7,3
16-feb-01	8,03	8,1	8	8,1	33.800	7,29
15-feb-01	8,2	8,2	8,03	8,09	549.900	7,28
14-feb-01	8,3	8,3	8,05	8,05	63.600	7,25
13-feb-01	8,21	8,34	8,21	8,3	1.256.400	7,47
12-feb-01	8,13	8,29	8,13	8,28	47.100	7,45
09-feb-01	8,25	8,3	8,21	8,23	75.800	7,41
08-feb-01	8,27	8,3	8,2	8,29	62.900	7,46
07-feb-01	8,3	8,3	8,18	8,2	115.200	7,38

06-feb-01	8,17	8,35	8,16	8,24	79.300	7,42
05-feb-01	8,15	8,2	8,1	8,17	124.900	7,35
02-feb-01	7,98	8,19	7,98	8,15	178.900	7,34
01-feb-01	8,11	8,11	7,96	7,97	104.900	7,17
31-ene-01	8,4	8,4	8,12	8,12	91.600	7,31
30-ene-01	8,11	8,44	8,11	8,22	108.500	7,4
29-ene-01	8,2	8,24	8,08	8,24	91.000	7,42
26-ene-01	8,11	8,11	8,11	8,11	0	7,3
25-ene-01	8,05	8,16	8,02	8,11	224.500	7,3
24-ene-01	7,83	7,83	7,83	7,83	0	7,05
23-ene-01	7,63	8,12	7,6	7,83	207.000	7,05
22-ene-01	7,69	7,79	7,6	7,7	43.200	6,93
19-ene-01	7,75	7,8	7,58	7,58	44.300	6,82
18-ene-01	7,8	7,9	7,71	7,78	203.700	7
17-ene-01	7,94	7,94	7,71	7,77	52.400	6,99
16-ene-01	7,9	8	7,77	7,77	79.400	6,99
15-ene-01	8,05	8,19	7,85	7,96	92.300	7,17
12-ene-01	7,75	8,1	7,75	8,05	195.100	7,25
11-ene-01	7,98	7,98	7,6	7,71	346.000	6,94
10-ene-01	7,88	8,07	7,65	8	190.100	7,2
09-ene-01	7,52	7,86	7,52	7,79	111.200	7,01
08-ene-01	7,37	7,67	7,37	7,65	207.800	6,89
05-ene-01	6,85	7,48	6,85	7,3	415.700	6,57
04-ene-01	7,3	7,31	6,8	6,88	267.200	6,19
03-ene-01	7,45	7,49	6,8	6,85	417.600	6,17
02-ene-01	7,64	7,87	7,49	7,6	23.900	6,84
01-ene-01	7,49	7,49	7,49	7,49	0	6,74
29-dic-00	7,7	7,93	7,49	7,49	439.400	6,74
28-dic-00	8,31	8,5	7,76	7,8	774.700	7,02
27-dic-00	8,25	8,51	8,25	8,45	403.700	7,61
26-dic-00	8,6	8,6	8,6	8,6	0	7,74
25-dic-00	8,6	8,6	8,6	8,6	0	7,74
22-dic-00	8,61	8,9	8,6	8,6	81.300	7,74
21-dic-00	8,5	8,9	8,3	8,9	269.100	8,01
20-dic-00	8,86	9	8,4	8,64	262.000	7,78
19-dic-00	8,92	9,05	8,8	9,01	331.100	8,11
18-dic-00	9	9,09	8,95	9	222.800	8,1
15-dic-00	9,1	9,1	9	9,08	63.300	8,17
14-dic-00	9,19	9,19	9,05	9,1	292.000	8,19
13-dic-00	9,11	9,25	9,11	9,15	98.300	8,24
12-dic-00	9,2	9,2	9,1	9,2	196.500	8,28
11-dic-00	9,29	9,3	9,15	9,2	394.700	8,28
08-dic-00	9,2	9,2	9,2	9,2	0	8,28
07-dic-00	9,22	9,32	8,9	9,2	143.000	8,28
06-dic-00	9,18	9,18	9,18	9,18	0	8,26
05-dic-00	9,36	9,36	8,95	9,18	289.900	8,26
04-dic-00	9,58	9,58	9,2	9,38	124.200	8,44
01-dic-00	9,49	9,5	9,37	9,5	425.500	8,55
30-nov-00	9,4	9,47	9,34	9,35	40.400	8,42
29-nov-00	9,5	9,54	9,25	9,35	207.600	8,42
28-nov-00	9,33	9,5	9,25	9,38	85.200	8,44
27-nov-00	9,55	9,6	9,36	9,4	109.300	8,46
24-nov-00	9,15	9,72	9	9,3	283.600	8,37
23-nov-00	9,3	9,49	8,93	9	426.600	8,1

22-nov-00	9,71	9,75	9,31	9,35	175.500	8,42
21-nov-00	9,53	9,89	9,53	9,75	380.600	8,78
20-nov-00	10	10,25	9,51	9,93	79.400	8,94
17-nov-00	10,29	10,29	9,86	9,9	74.800	8,91
16-nov-00	9,94	10,3	9,75	10,3	645.700	9,27
15-nov-00	9,7	9,85	9,35	9,85	662.900	8,87
14-nov-00	9,51	9,79	9,4	9,69	790.300	8,72
13-nov-00	10	10,2	9,01	9,5	468.600	8,55
10-nov-00	10,8	10,95	10,35	10,35	196.200	9,32
09-nov-00	10,62	10,8	10,61	10,8	85.500	9,72
08-nov-00	10,7	10,79	10,65	10,69	157.500	9,62
07-nov-00	11	11,1	10,57	10,62	679.000	9,56
06-nov-00	11,1	11,18	10,83	11,01	247.600	9,91
03-nov-00	10,9	11,2	10,85	11,08	252.700	9,97
02-nov-00	10,8	10,87	10,55	10,85	631.500	9,77
01-nov-00	11,25	11,25	11,25	11,25	0	10,13
31-oct-00	11,25	11,25	11,25	11,25	0	10,13
30-oct-00	11,5	11,5	11,16	11,25	195.200	10,13
27-oct-00	11,45	11,47	11,28	11,47	636.800	10,33
26-oct-00	11,65	11,65	11,22	11,37	1.062.900	10,24
25-oct-00	11,9	12	11,6	11,6	7.040.700	10,44

III. APORTACIONES RELEVANTES EN RELACIÓN AL MODELO ECONÓMICO-FINANCIERO DE SOLVENCIA EMPRESARIAL³⁵⁵

Desde los estudios pioneros de García Martín (1990), son múltiples los trabajos de investigación elaborados bajo el prisma del modelo objeto de atención. A continuación exponemos de manera concisa las principales aportaciones de aquellos que consideramos más relevantes.

A continuación exponemos de manera concisa las principales aportaciones de aquellos que consideramos más relevantes.

Ya en García Martín (1990) y García y Fernández (1992) se sentaron las bases del modelo, con enunciación expresa de los principios que lo definen, así como la adecuación general de los diferentes activos y pasivos para el estudio de la solvencia.

Es en García y Fernández (1992), además, donde se efectúa una primera aplicación empírica con datos agregados, para discernir si existen diferencias significativas al respecto en función de la titularidad (pública o privada) o la dimensión de la empresa española, que tuvo su continuidad en Cisneros, Diéguez y González (2000), o Fernández y Gil (1995 y 2007). Asimismo, desde una óptica puramente neopositivista inductiva, Diéguez, Trujillo y Cisneros (2006) abordaron el efecto que tiene la incorporación de indicadores basados en este modelo en los modelos multivariantes convencionales de detección del fracaso empresarial, mientras que Ruiz y Sánchez (2008) correlacionan solvencia y rentabilidad mediante análisis multidiscriminante.

Con respecto a la aplicación internacional comparada del modelo, Fernández Gámez (1992), y Aranda, Ruiz y Sánchez (2002, 2005, y 2007), aportaron diferentes aplicaciones del modelo para el estudio de la comparabilidad de la solvencia a partir de los datos contenidos en el proyecto BACH, utilizando nuevamente para ello datos

³⁵⁵Reproducimos un artículo del profesor RUIZ PALOMO, D. sobre el estado de la cuestión relativa al método de GARCÍA MARTÍN, V. de **Modelo económico-financiero de solvencia**.

agregados, para discernir si existen diferencias significativas en cuanto a la solvencia (y la rentabilidad) en función del país de origen.

Asimismo, su aplicabilidad en función de las normas contables es puesta de manifiesto por García, Cisneros y Ruiz (2004) al analizar su adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Con respecto a la adecuación de las partidas del Balance, Ballester (1990) efectuó una de las primeras aportaciones, con precisión posterior (Ballester y Cisneros, 1996), si bien es en Cisneros y Diéguez (2000) donde se sistematizan definitivamente los criterios de adecuación de las partidas del cuadro de cuentas del PGC'90.

Por su parte, Aragón (1994) efectuó una adaptación del modelo para cuentas anuales consolidadas, continuado por Diéguez (2000), trabajo éste en el que se establecen los criterios de adecuación de las diferentes partidas resultantes de la consolidación, con precisión a los grupos de entidades de crédito en Diéguez y Aragón (2002).

Asimismo, se presentan precisiones a diferentes partidas objeto de adecuación, tales como las periodificaciones (García Martín, 1990), la financiación de proveedores (Cisneros, 1994), o las provisiones (Ballester y Calle, 1995).

Por su parte, Fernández y Calle (1991) establecieron las relaciones existentes entre productividad de los factores productivos y las necesidades de financiación; de igual forma, García, Callejón y Ruiz (2002, 2003), y García et al. (2002), basándose en anteriores trabajos de García Martín (1987), sientan las bases para la determinación de las causas analíticas de variación de las necesidades de financiación de las entidades comerciales y constructoras, respectivamente. González y Diéguez (1994) se encargan, asimismo, de estudiar los fundamentos analíticos de la estructura financiera de largo plazo.

Paralelamente, García y Ballester (1992) analizan los diferentes conceptos de cash-flow, y Aragón, Fernández y García (1991) aportaron precisión a los conceptos de recursos procedentes de las operaciones y recursos generados, conceptos que sustentan el equilibrio financiero dinámico según este modelo. Además, González, Aragón y Ruiz (2002) presentaron una propuesta de estado de cash-flow para entidades aseguradoras.

Ruiz y Sánchez (2003) analizan la utilidad de la autofinanciación para definir la situación financiera, aportando luz sobre las diferentes posiciones de solvencia que puede adoptar la empresa, además de defender la utilidad de la desagregación en dos del indicador dinámico de solvencia técnica, si bien ya en Aragón García y Fernández (1996) se establecieron las diferencias y paralelismos entre el aspecto económico y financiero de la información contable.

En lo referente a las adaptaciones sectoriales del modelo, son varias las investigaciones substanciales. Calle (1995), lo adapta a Sociedades de Valores; González (1995), y Fernández, González y Moreno (2000, 2001), a las entidades aseguradoras; Cisneros (1997, 2000), a las empresas eléctricas; Becerra (1998, 1999 y 2001), al sector turístico, con distintos objetivos; Galache (1996) y Fernández y Galache (1999), a las entidades de crédito; Gómez (1999), a las empresas constructoras; Gómez y Becerra (2000), a las inmobiliarias; García et al. (2002), a los clubes de fútbol; y García y Callejón (2002), a las grandes superficies.

En cuanto a análisis adaptativos en función de las necesidades de la información contable, Calle y Calle (1996) analizan el riesgo financiero de entidades sujetas a coeficientes legales de solvencia; Fernández y Galache (2003), estudian cómo afectan las operaciones fuera de balance a la solvencia desde el punto de vista de este modelo; García, Fernández y Ríos (1997), lo utilizan en el análisis de la creación de valor; García et al. (2000), estudian su relación con las primas de riesgo, basándose en trabajos previos de Ríos (1998), que introduce la consideración del riesgo en el modelo; Ríos y Fernández (1998) lo utilizan para la medición del valor en riesgo y el cash-flow en riesgo, respectivamente; Fernández et al. (2000) y Fernández et al. (2002), analizan la información sobre compromisos de previsión social en los estados financieros, desde diferentes perspectivas, para los ámbitos nacional y europeo respectivamente; además, Fernández y Gil (2007), abordan el estudio de las necesidades informativas de las PYMES.

Por su parte, Fernández, Ríos y Aragón (2005) analizan el efecto bajo la óptica de las NIC de la transferencia de riesgos de operaciones fuera de balance.

La ineficacia de los modelos convencionales es puesta de manifiesto por García y Ballester (1993 y 1994), Callejón (1999), y García y Callejón (2000), que efectúan la

comparación entre los modelos convencionales y el modelo económico-financiero de solvencia, desde una perspectiva teórico-empírica.

Igualmente, el modelo ha servido de base para la explicitación de determinados problemas contables, tales como el tratamiento de las partidas derivadas del descuento bancario de efectos comerciales en García (2003), García y Ruiz (2005), y García, Rojo y Diéguez (2007)

García y Ruiz (2006) sistematizan, por primera vez, las causas contables de la insolvencia empresarial mediante la aplicación del modelo económico-financiero de solvencia, dando un nuevo enfoque a éste. Asimismo, los trabajos pioneros citados (García, 1990 y García y Fernández, 1992) ya propusieron, además de la metodología de análisis basada en la representación gráfica de las magnitudes del balance adaptado, los indicadores en términos relativos y absolutos que han resultado de general aplicación por toda la corriente doctrinal que nos ocupa. Sin embargo, no es hasta García y Ruiz (2005, 2006 a y b), que se utiliza el indicador denominado “Ratio de Cobertura de Activos Permanentes (CAP)”, además de aportarse la denominación de “Correlación Esperada entre Amortizaciones (CEA)” a la ratio correspondiente. Asimismo, en estos trabajos se establecen nuevas interpretaciones de algunos indicadores ya conocidos, tales como el coeficiente de solvencia dinámica o la liquidez neta que, a nuestro juicio, arrojan nueva luz al modelo, enriqueciéndolo aún más. Indicadores de similar naturaleza al CAP son utilizados por otros autores paralelamente (Cisneros, 2000; Diéguez, Trujillo y Cisneros, 2006).

Fernández y Rubio (1997), García y Fernández (1993 y 1994), García y Callejón (2000), o García (2009) efectúan renovados esfuerzos de difusión del modelo para facilitar, asimismo, su propagación y transferencia a otros ámbitos investigadores, mediante su exposición teórico-práctica en distintos foros.

Por último, diversos investigadores ajenos al Dpto. de Finanzas y Contabilidad de la Universidad de Málaga han utilizado total o parcialmente el modelo para sus conclusiones, entre otros, Rojo (1992, 1993, 2000, 2008), Larrán (1995, 1996, 2000), Larrán, García-Borbolla y Abad (1998), o Flores (1997, 2001, 2002).

IV. BALANCES Y CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL GRUPO RECOLETOS (1996-2006) Y SU ADECUACIÓN AL MODELO ECONÓMICO-FINANCIERO DE SOLVENCIA EMPRESARIAL

IV.1. BALANCES Y CUENTAS CONSOLIDADOS GRUPO RECOLETOS (1996-2006)

1996

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES: BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (MILES DE EUROS)

	1996
Activo	
Inmovilizado	
Gastos de establecimiento	23,89
Inmovilizaciones inmateriales	1.682,80
Inmovilizaciones materiales	40.358,97
Inmovilizaciones financieras	1.113,89
Acciones propias	18.079,64
Fondo de Comercio de consolidación	341,51
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	40.418,07
Existencias	4.358,28
Deudores	22.452,69
Inversiones financieras temporales	10.636,27
Tesorería	2.555,09
Ajuste por periodificación	415,73
Total Activo	102.018,78
Pasivo	
Fondos propios	59.993,09
Socios externos	383,91
Diferencias negativas de consolidación	22,21
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	24,11
Provisiones para riesgos y gastos	204,65
Acreedores a largo plazo	3.119,82
Acreedores a corto plazo	38.270,98
Ajustes por periodificación	0,00

Total Pasivo

102.018,78

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)**

1996

Activo

Inmovilizado	60,0%
Gastos de establecimiento	0,0%
Inmovilizaciones inmateriales	1,6%
Inmovilizaciones materiales	39,6%
Inmovilizaciones financieras	1,1%
Acciones propias	17,7%
Fondo de Comercio de consolidación	0,3%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	39,6%
Existencias	4,3%
Deudores	22,0%
Inversiones financieras temporales	10,4%
Tesorería	2,5%
Ajuste por periodificación	0,4%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	58,8%
Socios externos	0,4%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0,2%
Acreedores a largo plazo	3,1%
Acreedores a corto plazo	37,5%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

1996

Ingresos	153.841,38
Importe neto de la cifra de ingresos	147.872,25
Ventas	195.267,07
Devoluciones y rappels	-47.394,81
Otros ingresos de explotación	5.969,13
Gastos	-112.051,55
Aprovisionamientos	-56.533,06
Gastos de personal	-29.962,36
Sueldos y salarios	-22.040,92
Cargas sociales	-7.921,45
Otros gastos de explotación	-19.494,03
Variación prov. circulante	-169,26
Ajustes contables	-1.616,31
Dotaciones amortizacion inmov.	-4.276,52
Resultado de explotacion	41.789,83
Ingresos financieros	1.515,37
Ingresos en participaciones en capital	22,54
Otros intereses e ingresos asimilados	1.334,27
Participación benef. puestas equivalencia	140,97
Diferencias positivas de cambio	17,59
Otros ingresos financieros	0,00
Gastos financieros	-414,79
Otros gastos financieros y asimilados	-408,41
Variación prov. inversiones financieras	0,00
Diferencias negativas de cambio	-6,38
Resultado financiero	1.100,57
Amortizacion Fondo de Comercio	-1.189,82
Resultado de las actividades ordinarias	41.700,58
Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	20,07

Subvenciones capital transferidas al rdo.	36,55
Ingresos extraordinarios	24,85
Ingresos de otros ejercicios	1,44
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-697,48
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	-12,26
Gastos extraordinarios	-46,89
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-9,93
Resultados extraordinarios	-683,66
Resultado antes de impuestos	41.016,92
Impuesto sobre sociedades	-14.838,36
Rdo. Atribuido a socios externos	-90,52
Resultado del ejercicio	26.088,03

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % DE INGRESOS)**

	1996
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	96,12%
Ventas	126,93%
Devoluciones y rappels	-30,81%
Otros ingresos de explotación	3,88%
Gastos	-72,84%
Aprovisionamientos	-36,75%
Gastos de personal	-19,48%
Sueldos y salarios	-14,33%
Cargas sociales	-5,15%
Otros gastos de explotación	-12,67%
Variación prov. circulante	-0,11%
Ajustes contables	-1,05%
Dotaciones amortizacion inmov.	-2,78%
Resultado de explotacion	27,16%
Ingresos financieros	0,99%
Ingresos en participaciones en capital	0,01%
Otros intereses e ingresos asimilados	0,87%
Participación benef. puestas equivalencia	0,09%
Diferencias positivas de cambio	0,01%
Otros ingresos financieros	0,00%
Gastos financieros	-0,27%
Otros gastos financieros y asimilados	-0,27%
Variación prov. inversiones financieras	0,00%
Diferencias negativas de cambio	0,00%
Resultado financiero	0,72%
Amortizacion Fondo de Comercio	-0,77%
Resultado de las actividades ordinarias	27,11%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,01%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,02%
Ingresos extraordinarios	0,02%
Ingresos de otros ejercicios	0,00%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-0,45%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	-0,01%
Gastos extraordinarios	-0,03%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,01%
Resultados extraordinarios	-0,44%
Resultado antes de impuestos	26,66%
Impuesto sobre sociedades	-9,65%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,06%
Resultado del ejercicio	16,96%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

1997

Activo

Inmovilizado	49.869,11
Gastos de establecimiento	12,98
Inmovilizaciones inmateriales	7.178,48
Inmovilizaciones materiales	37.639,91
Inmovilizaciones financieras	4.988,42
Acciones propias	49,32
Fondo de Comercio de consolidación	0,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	470,95
Activo Circulante	49.392,40
Existencias	3.379,96
Deudores	29.091,91
Inversiones financieras temporales	9.608,82
Tesorería	7.013,67
Ajuste por periodificación	298,04
Total Activo	99.732,47

Pasivo

Fondos propios	64.707,36
Socios externos	442,72
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	17,87
Provisiones para riesgos y gastos	281,01
Acreedores a largo plazo	6.911,57
Acreedores a corto plazo	27.371,94
Ajustes por periodificación	0,00
Total Pasivo	99.732,47

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

1997

Activo

Inmovilizado	50,0%
Gastos de establecimiento	0,0%
Inmovilizaciones inmateriales	7,2%
Inmovilizaciones materiales	37,7%
Inmovilizaciones financieras	5,0%
Acciones propias	0,0%
Fondo de Comercio de consolidación	0,0%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,5%
Activo Circulante	49,5%
Existencias	3,4%
Deudores	29,2%
Inversiones financieras temporales	9,6%
Tesorería	7,0%
Ajuste por periodificación	0,3%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	64,9%
Socios externos	0,4%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0,3%
Acreedores a largo plazo	6,9%
Acreedores a corto plazo	27,4%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	1997
Ingresos	159.053,87
Importe neto de la cifra de ingresos	152.195,99
Ventas	200.711,03
Devoluciones y rappels	-48.515,04
Otros ingresos de explotación	6.857,88
Gastos	-112.331,17
Aprovisionamientos	52.445,00
Gastos de personal	-33.910,00
Sueldos y salarios	-25.760,43
Cargas sociales	-8.149,57
Otros gastos de explotación	-19.125,83
Variación prov. circulante	-268,11
Ajustes contables	-105.964,94
Dotaciones amortizacion inmov.	-5.507,28
Resultado de explotacion	46.722,70
Ingresos financieros	1.165,72
Ingresos en participaciones en capital	0,00
Otros intereses e ingresos asimilados	1.015,85
Participación benef. puestas equivalencia	143,70
Diferencias positivas de cambio	6,18
Otros ingresos financieros	0,00
Gastos financieros	-481,01
Otros gastos financieros y asimilados	-466,76
Variación prov. inversiones financieras	0,00
Diferencias negativas de cambio	-14,26
Resultado financiero	684,71
Amortizacion Fondo de Comercio	-197,82
Resultado de las actividades ordinarias	47.209,59

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,00
Subvenciones capital transferidas al rdo.	17,01
Ingresos extraordinarios	25,71
Ingresos de otros ejercicios	10,18
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-3.918,90
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	-105,48
Gastos extraordinarios	-1.542,46
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-15,10
Resultados extraordinarios	-5.529,05
Resultado antes de impuestos	41.680,54
Impuesto sobre sociedades	-8.644,25
Rdo. Atribuido a socios externos	-98,36
Resultado del ejercicio	32.937,94

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	1997
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	95,69%
Ventas	126,19%
Devoluciones y rappels	-30,50%
Otros ingresos de explotación	4,31%
Gastos	-70,62%
Aprovisionamientos	32,97%
Gastos de personal	-21,32%
Sueldos y salarios	-16,20%
Cargas sociales	-5,12%
Otros gastos de explotación	-12,02%
Variación prov. circulante	-0,17%
Ajustes contables	-66,62%
Dotaciones amortizacion inmov.	-3,46%
Resultado de explotacion	29,38%
Ingresos financieros	0,73%
Ingresos en participaciones en capital	0,00%
Otros intereses e ingresos asimilados	0,64%
Participación benef. puestas equivalencia	0,09%
Diferencias positivas de cambio	0,00%
Otros ingresos financieros	0,00%
Gastos financieros	-0,30%
Otros gastos financieros y asimilados	-0,29%
Variación prov. inversiones financieras	0,00%
Diferencias negativas de cambio	-0,01%
Resultado financiero	0,43%
Amortizacion Fondo de Comercio	-0,12%
Resultado de las actividades ordinarias	29,68%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,00%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,01%
Ingresos extraordinarios	0,02%
Ingresos de otros ejercicios	0,01%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-2,46%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	-0,07%
Gastos extraordinarios	-0,97%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,01%
Resultados extraordinarios	-3,48%
Resultado antes de impuestos	26,21%
Impuesto sobre sociedades	-5,43%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,06%
Resultado del ejercicio	20,71%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

1998

Activo

Inmovilizado	118.363,20
Gastos de establecimiento	334,19
Inmovilizaciones inmateriales	6.286,64
Inmovilizaciones materiales	46.335,15
Inmovilizaciones financieras	65.357,90
Acciones propias	49,31
Fondo de Comercio de consolidación	6.545,29
Gastos a distribuir en varios ejercicios	197,32
Activo Circulante	133.254,60
Existencias	5.773,65
Deudores	39.099,61
Inversiones financieras temporales	76.264,63
Tesorería	11.446,50
Ajuste por periodificación	670,21
Total Activo	258.360,41

Pasivo

Fondos propios	213.410,40
Socios externos	497,76
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	15,51
Provisiones para riesgos y gastos	119,99
Acreedores a largo plazo	4.708,38
Acreedores a corto plazo	39.608,37
Ajustes por periodificación	0,00
Total Pasivo	258.360,41

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

1998

Activo

Inmovilizado	45,8%
Gastos de establecimiento	0,1%
Inmovilizaciones inmateriales	2,4%
Inmovilizaciones materiales	17,9%
Inmovilizaciones financieras	25,3%
Acciones propias	0,0%
Fondo de Comercio de consolidación	2,5%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,1%
Activo Circulante	51,6%
Existencias	2,2%
Deudores	15,1%
Inversiones financieras temporales	29,5%
Tesorería	4,4%
Ajuste por periodificación	0,3%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	82,6%
Socios externos	0,2%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0,0%
Acreedores a largo plazo	1,8%
Acreedores a corto plazo	15,3%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	1998
Ingresos	188.138,23
Importe neto de la cifra de ingresos	177.631,10
Ventas	228.960,07
Devoluciones y rappels	-51.328,98
Otros ingresos de explotación	10.507,13
Gastos	-141.084,39
Aprovisionamientos	-69.622,61
Gastos de personal	-36.932,49
Sueldos y salarios	-28.202,54
Cargas sociales	-8.729,95
Otros gastos de explotación	-27.562,75
Variación prov. circulante	-326,91
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-6.639,64
Resultado de explotacion	47.053,84
Ingresos financieros	2.890,87
Ingresos en participaciones en capital	18,78
Otros intereses e ingresos asimilados	2.382,83
Participación benef. puestas equivalencia	408,94
Diferencias positivas de cambio	80,32
Otros ingresos financieros	0,00
Gastos financieros	-566,44
Otros gastos financieros y asimilados	-562,30
Variación prov. inversiones financieras	0,00
Diferencias negativas de cambio	-4,14
Resultado financiero	2.324,43
Amortizacion Fondo de Comercio	-1.326,04
Resultado de las actividades ordinarias	48.052,23

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	13,51
Subvenciones capital transferidas al rdo.	5,42
Ingresos extraordinarios	1.914,10
Ingresos de otros ejercicios	14,65
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-257,38
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	-12.757,40
Gastos extraordinarios	-158,57
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-4,93
Resultados extraordinarios	-11.230,59
Resultado antes de impuestos	36.821,64
Impuesto sobre sociedades	-12.070,82
Rdo. Atribuido a socios externos	-149,27
Resultado del ejercicio	24.601,55

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	1998
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	94,42%
Ventas	121,70%
Devoluciones y rappels	-27,28%
Otros ingresos de explotación	5,58%
Gastos	-74,99%
Aprovisionamientos	-37,01%
Gastos de personal	-19,63%
Sueldos y salarios	-14,99%
Cargas sociales	-4,64%
Otros gastos de explotación	-14,65%
Variación prov. circulante	-0,17%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-3,53%
Resultado de explotacion	25,01%
Ingresos financieros	1,54%
Ingresos en participaciones en capital	0,01%
Otros intereses e ingresos asimilados	1,27%
Participación benef. puestas equivalencia	0,22%
Diferencias positivas de cambio	0,04%
Otros ingresos financieros	0,00%
Gastos financieros	-0,30%
Otros gastos financieros y asimilados	-0,30%
Variación prov. inversiones financieras	0,00%
Diferencias negativas de cambio	0,00%
Resultado financiero	1,24%
Amortizacion Fondo de Comercio	-0,70%
Resultado de las actividades ordinarias	25,54%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,01%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	1,02%
Ingresos de otros ejercicios	0,01%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-0,14%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	-6,78%
Gastos extraordinarios	-0,08%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	0,00%
Resultados extraordinarios	-5,97%
Resultado antes de impuestos	19,57%
Impuesto sobre sociedades	-6,42%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,08%
Resultado del ejercicio	13,08%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

1999

Activo

Inmovilizado	155.726,68
Gastos de establecimiento	1.750,50
Inmovilizaciones inmateriales	4.084,89
Inmovilizaciones materiales	58.161,95
Inmovilizaciones financieras	91.680,03
Acciones propias	49,31
Fondo de Comercio de consolidación	42.418,34
Gastos a distribuir en varios ejercicios	58,15
Activo Circulante	90.404,45
Existencias	4.911,10
Deudores	42.324,39
Inversiones financieras temporales	30.663,81
Tesorería	11.816,21
Ajuste por periodificación	688,93
Total Activo	288.607,61

Pasivo

Fondos propios	228.241,49
Socios externos	206,53
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	6,62
Provisiones para riesgos y gastos	10,40
Acreedores a largo plazo	3.513,72
Acreedores a corto plazo	56.628,85
Ajustes por periodificación	0,00
Total Pasivo	288.607,61

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

1999

Activo

Inmovilizado	54,0%
Gastos de establecimiento	0,6%
Inmovilizaciones inmateriales	1,4%
Inmovilizaciones materiales	20,2%
Inmovilizaciones financieras	31,8%
Acciones propias	0,0%
Fondo de Comercio de consolidación	14,7%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	31,3%
Existencias	1,7%
Deudores	14,7%
Inversiones financieras temporales	10,6%
Tesorería	4,1%
Ajuste por periodificación	0,2%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	79,1%
Socios externos	0,1%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0,0%
Acreedores a largo plazo	1,2%
Acreedores a corto plazo	19,6%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	1999
Ingresos	203.773,20
Importe neto de la cifra de ingresos	190.063,02
Ventas	241.787,34
Devoluciones y rappels	-51.724,32
Otros ingresos de explotación	13.710,19
Gastos	-154.207,98
Aprovisionamientos	-67.534,34
Gastos de personal	-43.634,86
Sueldos y salarios	-32.801,01
Cargas sociales	-10.833,84
Otros gastos de explotación	-34.723,41
Variación prov. circulante	-325,22
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-7.990,15
Resultado de explotacion	49.565,22
Ingresos financieros	7.677,17
Ingresos en participaciones en capital	2.128,78
Otros intereses e ingresos asimilados	1.815,13
Participación benef. puestas equivalencia	3.731,96
Diferencias positivas de cambio	1,30
Otros ingresos financieros	0,00
Gastos financieros	-9.554,07
Otros gastos financieros y asimilados	-9.537,83
Variación prov. inversiones financieras	0,00
Diferencias negativas de cambio	-16,24
Resultado financiero	-1.876,89
Amortizacion Fondo de Comercio	-11.229,50
Resultado de las actividades ordinarias	36.458,82

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	2.180,82
Subvenciones capital transferidas al rdo.	4,84
Ingresos extraordinarios	1.179,52
Ingresos de otros ejercicios	1,34
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-2.537,08
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00
Gastos extraordinarios	-3.608,18
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-2,34
Resultados extraordinarios	-2.781,08
Resultado antes de impuestos	33.677,75
Impuesto sobre sociedades	-11.723,13
Rdo. Atribuido a socios externos	-100,84
Resultado del ejercicio	21.853,77

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	1999
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	93,27%
Ventas	118,66%
Devoluciones y rappels	-25,38%
Otros ingresos de explotación	6,73%
Gastos	-75,68%
Aprovisionamientos	-33,14%
Gastos de personal	-21,41%
Sueldos y salarios	-16,10%
Cargas sociales	-5,32%
Otros gastos de explotación	-17,04%
Variación prov. circulante	-0,16%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-3,92%
Resultado de explotacion	24,32%
Ingresos financieros	3,77%
Ingresos en participaciones en capital	1,04%
Otros intereses e ingresos asimilados	0,89%
Participación benef. puestas equivalencia	1,83%
Diferencias positivas de cambio	0,00%
Otros ingresos financieros	0,00%
Gastos financieros	-4,69%
Otros gastos financieros y asimilados	-4,68%
Variación prov. inversiones financieras	0,00%
Diferencias negativas de cambio	-0,01%
Resultado financiero	-0,92%
Amortizacion Fondo de Comercio	-5,51%
Resultado de las actividades ordinarias	17,89%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	1,07%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	0,58%
Ingresos de otros ejercicios	0,00%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-1,25%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-1,77%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	0,00%
Resultados extraordinarios	-1,36%
Resultado antes de impuestos	16,53%
Impuesto sobre sociedades	-5,75%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,05%
Resultado del ejercicio	10,72%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

2000

Activo

Inmovilizado	200.629,86
Gastos de establecimiento	2.860,82
Inmovilizaciones inmateriales	4.273,20
Inmovilizaciones materiales	63.280,56
Inmovilizaciones financieras	128.604,57
Acciones propias	1.610,71
Fondo de Comercio de consolidación	54.121,14
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	119.679,54
Existencias	4.549,66
Deudores	53.940,84
Inversiones financieras temporales	40.922,91
Tesorería	19.400,67
Ajuste por periodificación	865,46
Total Activo	374.430,54

Pasivo

Fondos propios	300.500,04
Socios externos	817,38
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	6,01
Provisiones para riesgos y gastos	8.348,06
Acreedores a largo plazo	6.052,19
Acreedores a corto plazo	58.706,86
Ajustes por periodificación	0,00
Total Pasivo	374.430,54

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

2000

Activo

Inmovilizado	53,6%
Gastos de establecimiento	0,8%
Inmovilizaciones inmateriales	1,1%
Inmovilizaciones materiales	16,9%
Inmovilizaciones financieras	34,3%
Acciones propias	0,4%
Fondo de Comercio de consolidación	14,5%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	32,0%
Existencias	1,2%
Deudores	14,4%
Inversiones financieras temporales	10,9%
Tesorería	5,2%
Ajuste por periodificación	0,2%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	80,3%
Socios externos	0,2%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	2,2%
Acreedores a largo plazo	1,6%
Acreedores a corto plazo	15,7%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	2000
Ingresos	245.299,03
Importe neto de la cifra de ingresos	232.412,10
Ventas	286.076,62
Devoluciones y rappels	-53.664,53
Otros ingresos de explotación	12.886,93
Gastos	-190.729,73
Aprovisionamientos	-82.292,10
Gastos de personal	-57.016,02
Sueldos y salarios	-41.842,65
Cargas sociales	-15.173,37
Otros gastos de explotación	-41.460,63
Variación prov. circulante	-260,62
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortización inmov.	-9.700,35
Resultado de explotación	54.569,30
Ingresos financieros	4.806,37
Ingresos en participaciones en capital	28,25
Otros intereses e ingresos asimilados	1.703,65
Participación benef. puestas equivalencia	3.061,01
Diferencias positivas de cambio	13,46
Otros ingresos financieros	0,00
Gastos financieros	-6.421,49
Otros gastos financieros y asimilados	-6.364,20
Variación prov. inversiones financieras	0,00
Diferencias negativas de cambio	-57,29
Resultado financiero	-1.615,12
Amortización Fondo de Comercio	-11.263,99
Resultado de las actividades ordinarias	41.690,18

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	1.813,25
Subvenciones capital transferidas al rdo.	3,52
Ingresos extraordinarios	14.077,15
Ingresos de otros ejercicios	309,17
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-171,55
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00
Gastos extraordinarios	-11.136,37
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-399,72
Resultados extraordinarios	4.495,46
Resultado antes de impuestos	46.185,64
Impuesto sobre sociedades	-10.807,42
Rdo. Atribuido a socios externos	-318,66
Resultado del ejercicio	35.059,55

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	2000
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	94,75%
Ventas	116,62%
Devoluciones y rappels	-21,88%
Otros ingresos de explotación	5,25%
Gastos	-77,75%
Aprovisionamientos	-33,55%
Gastos de personal	-23,24%
Sueldos y salarios	-17,06%
Cargas sociales	-6,19%
Otros gastos de explotación	-16,90%
Variación prov. circulante	-0,11%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-3,95%
Resultado de explotacion	22,25%
Ingresos financieros	1,96%
Ingresos en participaciones en capital	0,01%
Otros intereses e ingresos asimilados	0,69%
Participación benef. puestas equivalencia	1,25%
Diferencias positivas de cambio	0,01%
Otros ingresos financieros	0,00%
Gastos financieros	-2,62%
Otros gastos financieros y asimilados	-2,59%
Variación prov. inversiones financieras	0,00%
Diferencias negativas de cambio	-0,02%
Resultado financiero	-0,66%
Amortizacion Fondo de Comercio	-4,59%
Resultado de las actividades ordinarias	17,00%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,74%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	5,74%
Ingresos de otros ejercicios	0,13%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-0,07%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-4,54%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,16%
Resultados extraordinarios	1,83%
Resultado antes de impuestos	18,83%
Impuesto sobre sociedades	-4,41%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,13%
Resultado del ejercicio	14,29%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

2001

Activo

Inmovilizado	192.600,34
Gastos de establecimiento	2.410,06
Inmovilizaciones inmateriales	4.711,93
Inmovilizaciones materiales	58.760,95
Inmovilizaciones financieras	125.689,66
Acciones propias	1.027,73
Fondo de Comercio de consolidación	38.999,68
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	136.477,83
Existencias	8.870,94
Deudores	48.183,14
Inversiones financieras temporales	62.721,62
Tesorería	14.580,55
Ajuste por periodificación	2.121,57
Total Activo	368.077,84

Pasivo

Fondos propios	296.377,10
Socios externos	1.021,72
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Provisiones para riesgos y gastos	11.455,29
Acreedores a largo plazo	3.786,38
Acreedores a corto plazo	47.678,29
Ajustes por periodificación	7.759,07
Total Pasivo	368.077,84

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

2001

Activo

Inmovilizado	52,3%
Gastos de establecimiento	0,7%
Inmovilizaciones inmateriales	1,3%
Inmovilizaciones materiales	16,0%
Inmovilizaciones financieras	34,1%
Acciones propias	0,3%
Fondo de Comercio de consolidación	10,6%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	37,1%
Existencias	2,4%
Deudores	13,1%
Inversiones financieras temporales	17,0%
Tesorería	4,0%
Ajuste por periodificación	0,6%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	80,5%
Socios externos	0,3%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	3,1%
Acreedores a largo plazo	1,0%
Acreedores a corto plazo	13,0%
Ajustes por periodificación	2,1%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	2001
Ingresos	246.445,01
Importe neto de la cifra de ingresos	235.260,18
Ventas	285.378,58
Devoluciones y rappels	-50.118,40
Otros ingresos de explotación	11.184,84
Gastos	-209.098,12
Aprovisionamientos	-76.472,78
Gastos de personal	-66.730,37
Sueldos y salarios	-50.557,14
Cargas sociales	-16.173,24
Otros gastos de explotación	-53.604,27
Variación prov. circulante	-805,36
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-11.485,34
Resultado de explotacion	37.346,89
Ingresos financieros	7.608,81
Ingresos en participaciones en capital	0,00
Otros intereses e ingresos asimilados	6.226,49
Participación benef. puestas equivalencia	1.009,70
Diferencias positivas de cambio	42,07
Otros ingresos financieros	330,56
Gastos financieros	-8.967,10
Otros gastos financieros y asimilados	-6.502,95
Variación prov. inversiones financieras	-2.434,10
Diferencias negativas de cambio	-30,05
Resultado financiero	-1.358,29
Amortizacion Fondo de Comercio	-12.206,56
Resultado de las actividades ordinarias	23.782,05

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	1.141,92
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00
Ingresos extraordinarios	510,86
Ingresos de otros ejercicios	0,00
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-6,01
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00
Gastos extraordinarios	-15.265,71
Gastos y perdidas de otros ejercicios	0,00
Resultados extraordinarios	-13.618,93
Resultado antes de impuestos	10.163,11
Impuesto sobre sociedades	-3.071,17
Rdo. Atribuido a socios externos	-595,00
Resultado del ejercicio	6.496,94

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	2001
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	95,46%
Ventas	115,80%
Devoluciones y rappels	-20,34%
Otros ingresos de explotación	4,54%
Gastos	-84,85%
Aprovisionamientos	-31,03%
Gastos de personal	-27,08%
Sueldos y salarios	-20,51%
Cargas sociales	-6,56%
Otros gastos de explotación	-21,75%
Variación prov. circulante	-0,33%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-4,66%
Resultado de explotacion	15,15%
Ingresos financieros	3,09%
Ingresos en participaciones en capital	0,00%
Otros intereses e ingresos asimilados	2,53%
Participación benef. puestas equivalencia	0,41%
Diferencias positivas de cambio	0,02%
Otros ingresos financieros	0,13%
Gastos financieros	-3,64%
Otros gastos financieros y asimilados	-2,64%
Variación prov. inversiones financieras	-0,99%
Diferencias negativas de cambio	-0,01%
Resultado financiero	-0,55%
Amortizacion Fondo de Comercio	-4,95%
Resultado de las actividades ordinarias	9,65%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,46%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	0,21%
Ingresos de otros ejercicios	0,00%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	0,00%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-6,19%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	0,00%
Resultados extraordinarios	-5,53%
Resultado antes de impuestos	4,12%
Impuesto sobre sociedades	-1,25%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,24%
Resultado del ejercicio	2,64%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

2002

Activo

Inmovilizado	142.314,00
Gastos de establecimiento	290,00
Inmovilizaciones inmateriales	1.009,00
Inmovilizaciones materiales	6.647,00
Inmovilizaciones financieras	133.476,00
Acciones propias	892,00
Fondo de Comercio de consolidación	0,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	246.594,00
Existencias	4.433,00
Deudores	30.848,00
Inversiones financieras temporales	204.186,00
Tesorería	6.644,00
Ajuste por periodificación	483,00
Total Activo	388.908,00

Pasivo

Fondos propios	328.121,00
Socios externos	0,00
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Provisiones para riesgos y gastos	11.621,00
Acreedores a largo plazo	2.055,00
Acreedores a corto plazo	47.111,00
Ajustes por periodificación	0,00
Total Pasivo	388.908,00

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

2002

Activo

Inmovilizado	36,6%
Gastos de establecimiento	0,1%
Inmovilizaciones inmateriales	0,3%
Inmovilizaciones materiales	1,7%
Inmovilizaciones financieras	34,3%
Acciones propias	0,2%
 Fondo de Comercio de consolidación	 0,0%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
 Activo Circulante	 63,4%
Existencias	1,1%
Deudores	7,9%
Inversiones financieras temporales	52,5%
Tesorería	1,7%
Ajuste por periodificación	0,1%
 Total Activo	 100,0%

Pasivo

Fondos propios	84,4%
Socios externos	0,0%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	3,0%
Acreedores a largo plazo	0,5%
Acreedores a corto plazo	12,1%
Ajustes por periodificación	0,0%
 Total Pasivo	 100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	2002
Ingresos	234.472,00
Importe neto de la cifra de ingresos	224.331,00
Ventas	276.992,00
Devoluciones y rappels	-52.661,00
Otros ingresos de explotación	10.141,00
Gastos	-191.165,00
Aprovisionamientos	-64.464,00
Gastos de personal	-60.380,00
Sueldos y salarios	-44.627,00
Cargas sociales	-15.753,00
Otros gastos de explotación	-54.442,00
Variación prov. circulante	-746,00
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-11.133,00
Resultado de explotacion	43.307,00
Ingresos financieros	58.875,00
Ingresos en participaciones en capital	53.834,00
Otros intereses e ingresos asimilados	0,00
Participación benef. puestas equivalencia	115,00
Diferencias positivas de cambio	20,00
Otros ingresos financieros	4.906,00
Gastos financieros	-3.137,00
Otros gastos financieros y asimilados	-1.468,00
Variación prov. inversiones financieras	-1.640,00
Diferencias negativas de cambio	-29,00
Resultado financiero	55.738,00
Amortizacion Fondo de Comercio	-11.484,00
Resultado de las actividades ordinarias	87.561,00

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	986,00
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00
Ingresos extraordinarios	2.331,00
Ingresos de otros ejercicios	109,00
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-1.131,00
Perdidas procedentes cartera de control	
Variacion provisiones de inmovilizado	
Gastos extraordinarios	-19.925,00
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-295,00
Resultados extraordinarios	-17.925,00
Resultado antes de impuestos	69.636,00
Impuesto sobre sociedades	-19.363,00
Rdo. Atribuido a socios externos	-700,00
Resultado del ejercicio	49.573,00

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	2002
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	95,67%
Ventas	118,13%
Devoluciones y rappels	-22,46%
Otros ingresos de explotación	4,33%
Gastos	-81,53%
Aprovisionamientos	-27,49%
Gastos de personal	-25,75%
Sueldos y salarios	-19,03%
Cargas sociales	-6,72%
Otros gastos de explotación	-23,22%
Variación prov. circulante	-0,32%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-4,75%
Resultado de explotacion	18,47%
Ingresos financieros	25,11%
Ingresos en participaciones en capital	22,96%
Otros intereses e ingresos asimilados	0,00%
Participación benef. puestas equivalencia	0,05%
Diferencias positivas de cambio	0,01%
Otros ingresos financieros	2,09%
Gastos financieros	-1,34%
Otros gastos financieros y asimilados	-0,63%
Variación prov. inversiones financieras	-0,70%
Diferencias negativas de cambio	-0,01%
Resultado financiero	23,77%
Amortizacion Fondo de Comercio	-4,90%
Resultado de las actividades ordinarias	37,34%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,42%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	0,99%
Ingresos de otros ejercicios	0,05%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-0,48%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-8,50%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,13%
Resultados extraordinarios	-7,64%
Resultado antes de impuestos	29,70%
Impuesto sobre sociedades	-8,26%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,30%
Resultado del ejercicio	21,14%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

2003

Activo

Inmovilizado	139.029,00
Gastos de establecimiento	0,00
Inmovilizaciones inmateriales	1.050,00
Inmovilizaciones materiales	11.403,00
Inmovilizaciones financieras	125.313,00
Acciones propias	1.263,00
Fondo de Comercio de consolidación	0,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	201.737,00
Existencias	3.526,00
Deudores	34.688,00
Inversiones financieras temporales	153.340,00
Tesorería	9.540,00
Ajuste por periodificación	643,00
Total Activo	340.766,00

Pasivo

Fondos propios	263.596,00
Socios externos	0,00
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Provisiones para riesgos y gastos	12.078,00
Acreedores a largo plazo	1.618,00
Acreedores a corto plazo	63.474,00
Ajustes por periodificación	0,00
Total Pasivo	340.766,00

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

2003

Activo

Inmovilizado	40,8%
Gastos de establecimiento	0,0%
Inmovilizaciones inmateriales	0,3%
Inmovilizaciones materiales	3,3%
Inmovilizaciones financieras	36,8%
Acciones propias	0,4%
Fondo de Comercio de consolidación	0,0%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	59,2%
Existencias	1,0%
Deudores	10,2%
Inversiones financieras temporales	45,0%
Tesorería	2,8%
Ajuste por periodificación	0,2%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	77,4%
Socios externos	0,0%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	3,5%
Acreedores a largo plazo	0,5%
Acreedores a corto plazo	18,6%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	2003
Ingresos	245.430,00
Importe neto de la cifra de ingresos	229.054,00
Ventas	281.558,00
Devoluciones y rappels	-52.504,00
Otros ingresos de explotación	16.376,00
Gastos	-204.032,00
Aprovisionamientos	-68.395,00
Gastos de personal	-67.580,00
Sueldos y salarios	-50.409,00
Cargas sociales	-17.171,00
Otros gastos de explotación	-56.921,00
Variación prov. circulante	-377,00
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-10.759,00
Resultado de explotacion	41.398,00
Ingresos financieros	7.692,00
Ingresos en participaciones en capital	3.556,00
Otros intereses e ingresos asimilados	0,00
Participación benef. puestas equivalencia	1.868,00
Diferencias positivas de cambio	19,00
Otros ingresos financieros	2.249,00
Gastos financieros	-1.418,00
Otros gastos financieros y asimilados	-873,00
Variación prov. inversiones financieras	-537,00
Diferencias negativas de cambio	-8,00
Resultado financiero	6.274,00
Amortizacion Fondo de Comercio	-1.383,00
Resultado de las actividades ordinarias	46.289,00

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	47.257,00
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00
Ingresos extraordinarios	262,00
Ingresos de otros ejercicios	463,00
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-2,00
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00
Gastos extraordinarios	-801,00
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-281,00
Resultados extraordinarios	46.898,00
Resultado antes de impuestos	93.187,00
Impuesto sobre sociedades	-32.664,00
Rdo. Atribuido a socios externos	-720,00
Resultado del ejercicio	59.803,00

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

2003

Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	93,33%
Ventas	114,72%
Devoluciones y rappels	-21,39%
Otros ingresos de explotación	6,67%
Gastos	-83,13%
Aprovisionamientos	-27,87%
Gastos de personal	-27,54%
Sueldos y salarios	-20,54%
Cargas sociales	-7,00%
Otros gastos de explotación	-23,19%
Variación prov. circulante	-0,15%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-4,38%
Resultado de explotacion	16,87%
Ingresos financieros	3,13%
Ingresos en participaciones en capital	1,45%
Otros intereses e ingresos asimilados	0,00%
Participación benef. puestas equivalencia	0,76%
Diferencias positivas de cambio	0,01%
Otros ingresos financieros	0,92%
Gastos financieros	-0,58%
Otros gastos financieros y asimilados	-0,36%
Variación prov. inversiones financieras	-0,22%
Diferencias negativas de cambio	0,00%
Resultado financiero	2,56%
Amortizacion Fondo de Comercio	-0,56%
Resultado de las actividades ordinarias	18,86%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	19,25%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	0,11%
Ingresos de otros ejercicios	0,19%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	0,00%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-0,33%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,11%
Resultados extraordinarios	19,11%
Resultado antes de impuestos	37,97%
Impuesto sobre sociedades	-13,31%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,29%
Resultado del ejercicio	24,37%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

2004

Activo

Inmovilizado	133,00
Gastos de establecimiento	129,00
Inmovilizaciones inmateriales	0,00
Inmovilizaciones materiales	0,00
Inmovilizaciones financieras	4,00
Acciones propias	0,00
Fondo de Comercio de consolidación	0,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	83.064,00
Existencias	130,00
Deudores	1,00
Inversiones financieras temporales	0,00
Tesorería	76.486,00
Ajuste por periodificación	6.447,00
Total Activo	83.197,00

Pasivo

Fondos propios	12.250,00
Socios externos	0,00
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Provisiones para riesgos y gastos	0,00
Acreedores a largo plazo	70.050,00
Acreedores a corto plazo	897,00
Ajustes por periodificación	0,00
Total Pasivo	83.197,00

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

2004

Activo

Inmovilizado	0,2%
Gastos de establecimiento	0,2%
Inmovilizaciones inmateriales	0,0%
Inmovilizaciones materiales	0,0%
Inmovilizaciones financieras	0,0%
Acciones propias	0,0%
Fondo de Comercio de consolidación	0,0%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	99,8%
Existencias	0,2%
Deudores	0,0%
Inversiones financieras temporales	0,0%
Tesorería	91,9%
Ajuste por periodificación	7,7%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	14,7%
Socios externos	0,0%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0,0%
Acreeedores a largo plazo	84,2%
Acreeedores a corto plazo	1,1%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	2004
Ingresos	275.404,00
Importe neto de la cifra de ingresos	255.928,00
Ventas	321.477,00
Devoluciones y rappels	-65.549,00
Otros ingresos de explotación	19.476,00
Gastos	-243.261,00
Aprovisionamientos	-77.862,00
Gastos de personal	-80.897,00
Sueldos y salarios	-67.317,00
Cargas sociales	-13.580,00
Otros gastos de explotación	-72.332,00
Variación prov. circulante	-373,00
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-11.797,00
Resultado de explotacion	32.143,00
Ingresos financieros	8.752,00
Ingresos en participaciones en capital	0,00
Otros intereses e ingresos asimilados	0,00
Participación benef. puestas equivalencia	6.380,00
Diferencias positivas de cambio	23,00
Otros ingresos financieros	2.349,00
Gastos financieros	-1.664,00
Otros gastos financieros y asimilados	-1.482,00
Variación prov. inversiones financieras	-159,00
Diferencias negativas de cambio	-23,00
Resultado financiero	7.088,00
Amortizacion Fondo de Comercio	-1.037,00
Resultado de las actividades ordinarias	38.194,00

	0,00
Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	211,00
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00
Ingresos extraordinarios	122,00
Ingresos de otros ejercicios	5,00
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-1.582,00
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00
Gastos extraordinarios	-5.535,00
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-19,00
Resultados extraordinarios	-6.798,00
Resultado antes de impuestos	31.396,00
Impuesto sobre sociedades	-9.607,00
Rdo. Atribuido a socios externos	-750,00
Resultado del ejercicio	21.039,00

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

2004

Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	92,93%
Ventas	116,73%
Devoluciones y rappels	-23,80%
Otros ingresos de explotación	7,07%
Gastos	-88,33%
Aprovisionamientos	-28,27%
Gastos de personal	-29,37%
Sueldos y salarios	-24,44%
Cargas sociales	-4,93%
Otros gastos de explotación	-26,26%
Variación prov. circulante	-0,14%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-4,28%
Resultado de explotacion	11,67%
Ingresos financieros	3,18%
Ingresos en participaciones en capital	0,00%
Otros intereses e ingresos asimilados	0,00%
Participación benef. puestas equivalencia	2,32%
Diferencias positivas de cambio	0,01%
Otros ingresos financieros	0,85%
Gastos financieros	-0,60%
Otros gastos financieros y asimilados	-0,54%
Variación prov. inversiones financieras	-0,06%
Diferencias negativas de cambio	-0,01%
Resultado financiero	2,57%
Amortizacion Fondo de Comercio	-0,38%
Resultado de las actividades ordinarias	13,87%

	3819386,13%
Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,08%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	0,04%
Ingresos de otros ejercicios	0,00%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-0,57%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-2,01%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,01%
Resultados extraordinarios	-2,47%
Resultado antes de impuestos	11,40%
Impuesto sobre sociedades	-3,49%
Rdo. Atribuido a socios externos	-0,27%
Resultado del ejercicio	7,64%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

2005

Activo

Inmovilizado	751.115,00
Gastos de establecimiento	202,00
Inmovilizaciones inmateriales	584.894,00
Inmovilizaciones materiales	3.682,00
Inmovilizaciones financieras	162.337,00
Acciones propias	0,00
Fondo de Comercio de consolidación	0,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	159.984,00
Existencias	6.059,00
Deudores	45.555,00
Inversiones financieras temporales	89.928,00
Tesorería	17.388,00
Ajuste por periodificación	1.054,00
Total Activo	911.099,00

Pasivo

Fondos propios	12.241,00
Socios externos	0,00
Diferencias negativas de consolidación	0,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Provisiones para riesgos y gastos	2.443,00
Acreedores a largo plazo	726.137,00
Acreedores a corto plazo	163.583,00
Ajustes por periodificación	6.695,00
Total Pasivo	911.099,00

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

2005

Activo

Inmovilizado	82,4%
Gastos de establecimiento	0,0%
Inmovilizaciones inmateriales	64,2%
Inmovilizaciones materiales	0,4%
Inmovilizaciones financieras	17,8%
Acciones propias	0,0%
Fondo de Comercio de consolidación	0,0%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	17,6%
Existencias	0,7%
Deudores	5,0%
Inversiones financieras temporales	9,9%
Tesorería	1,9%
Ajuste por periodificación	0,1%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	1,3%
Socios externos	0,0%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0,3%
Acreedores a largo plazo	79,7%
Acreedores a corto plazo	18,0%
Ajustes por periodificación	0,7%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	2005
Ingresos	221.564,00
Importe neto de la cifra de ingresos	200.723,00
Ventas	263.423,00
Devoluciones y rappels	-62.700,00
Otros ingresos de explotación	20.841,00
Gastos	-223.356,00
Aprovisionamientos	-62.293,00
Gastos de personal	-40.798,00
Sueldos y salarios	-25.675,00
Cargas sociales	-15.123,00
Otros gastos de explotación	-87.444,00
Variación prov. circulante	-393,00
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-32.428,00
Resultado de explotacion	-1.792,00
Ingresos financieros	12.254,00
Ingresos en participaciones en capital	2.581,00
Otros intereses e ingresos asimilados	9.664,00
Participación benef. puestas equivalencia	0,00
Diferencias positivas de cambio	9,00
Otros ingresos financieros	0,00
Gastos financieros	-50.897,00
Otros gastos financieros y asimilados	-27.852,00
Variación prov. inversiones financieras	-23.033,00
Diferencias negativas de cambio	-12,00
Resultado financiero	-38.643,00
Amortizacion Fondo de Comercio	0,00
Resultado de las actividades ordinarias	-40.435,00

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	27,00
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00
Ingresos extraordinarios	597,00
Ingresos de otros ejercicios	2.539,00
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-327,00
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00
Gastos extraordinarios	-5.404,00
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-98,00
Resultados extraordinarios	-2.666,00
Resultado antes de impuestos	-43.101,00
Impuesto sobre sociedades	16.042,00
Rdo. Atribuido a socios externos	0,00
Resultado del ejercicio	-27.059,00

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	2005
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	90,59%
Ventas	118,89%
Devoluciones y rappels	-28,30%
Otros ingresos de explotación	9,41%
Gastos	-100,81%
Aprovisionamientos	-28,12%
Gastos de personal	-18,41%
Sueldos y salarios	-11,59%
Cargas sociales	-6,83%
Otros gastos de explotación	-39,47%
Variación prov. circulante	-0,18%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-14,64%
Resultado de explotacion	-0,81%
Ingresos financieros	5,53%
Ingresos en participaciones en capital	1,16%
Otros intereses e ingresos asimilados	4,36%
Participación benef. puestas equivalencia	0,00%
Diferencias positivas de cambio	0,00%
Otros ingresos financieros	0,00%
Gastos financieros	-22,97%
Otros gastos financieros y asimilados	-12,57%
Variación prov. inversiones financieras	-10,40%
Diferencias negativas de cambio	-0,01%
Resultado financiero	-17,44%
Amortizacion Fondo de Comercio	0,00%
Resultado de las actividades ordinarias	-18,25%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	0,01%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	0,27%
Ingresos de otros ejercicios	1,15%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	-0,15%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-2,44%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,04%
Resultados extraordinarios	-1,20%
Resultado antes de impuestos	-19,45%
Impuesto sobre sociedades	7,24%
Rdo. Atribuido a socios externos	0,00%
Resultado del ejercicio	-12,21%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN MILES DE EUROS)**

2006

Activo

Inmovilizado	705.270,00
Gastos de establecimiento	278,00
Inmovilizaciones inmateriales	554.221,00
Inmovilizaciones materiales	3.235,00
Inmovilizaciones financieras	147.536,00
Acciones propias	0,00
Fondo de Comercio de consolidación	0,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00
Activo Circulante	141.077,00
Existencias	6.186,00
Deudores	50.291,00
Inversiones financieras temporales	74.604,00
Tesorería	9.636,00
Ajuste por periodificación	360,00
Total Activo	846.347,00

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES BALANCE
DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (EN % SOBRE ACTIVOS)

2006

Activo

Inmovilizado	83,3%
Gastos de establecimiento	0,0%
Inmovilizaciones inmateriales	65,5%
Inmovilizaciones materiales	0,4%
Inmovilizaciones financieras	17,4%
Acciones propias	0,0%
Fondo de Comercio de consolidación	0,0%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Activo Circulante	16,7%
Existencias	0,7%
Deudores	5,9%
Inversiones financieras temporales	8,8%
Tesorería	1,1%
Ajuste por periodificación	0,0%
Total Activo	100,0%

Pasivo

Fondos propios	2,5%
Socios externos	0,0%
Diferencias negativas de consolidación	0,0%
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0%
Provisiones para riesgos y gastos	0,4%
Acreedores a largo plazo	78,2%
Acreedores a corto plazo	19,0%
Ajustes por periodificación	0,0%
Total Pasivo	100,0%

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN MILES DE EUROS)**

	2006
Ingresos	237.519,00
Importe neto de la cifra de ingresos	216.144,00
Ventas	280.144,00
Devoluciones y rappels	-64.000,00
Otros ingresos de explotación	21.375,00
Gastos	-208.222,00
Aprovisionamientos	-65.925,00
Gastos de personal	-40.818,00
Sueldos y salarios	-27.342,00
Cargas sociales	-13.476,00
Otros gastos de explotación	-68.765,00
Variación prov. circulante	-315,00
Ajustes contables	0,00
Dotaciones amortizacion inmov.	-32.399,00
Resultado de explotacion	29.297,00
Ingresos financieros	15.752,00
Ingresos en participaciones en capital	3.698,00
Otros intereses e ingresos asimilados	12.051,00
Participación benef. puestas equivalencia	0,00
Diferencias positivas de cambio	3,00
Otros ingresos financieros	0,00
Gastos financieros	-32.009,00
Otros gastos financieros y asimilados	-26.695,00
Variación prov. inversiones financieras	-5.309,00
Diferencias negativas de cambio	-5,00
Resultado financiero	-16.257,00
Amortizacion Fondo de Comercio	0,00
Resultado de las actividades ordinarias	13.040,00

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	5.164,00
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00
Ingresos extraordinarios	550,00
Ingresos de otros ejercicios	4,00
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	0,00
Perdidas procedentes cartera de control	0,00
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00
Gastos extraordinarios	-402,00
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-483,00
Resultados extraordinarios	4.833,00
Resultado antes de impuestos	17.873,00
Impuesto sobre sociedades	-9.315,00
Rdo. Atribuido a socios externos	0,00
Resultado del ejercicio	8.558,00

**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES CUENTA DE PÉRDIDAS
Y GANANCIAS CONSOLIDADA (EN % SOBRE INGRESOS)**

	2006
Ingresos	100,00%
Importe neto de la cifra de ingresos	91,00%
Ventas	117,95%
Devoluciones y rappels	-26,95%
Otros ingresos de explotación	9,00%
Gastos	-87,67%
Aprovisionamientos	-27,76%
Gastos de personal	-17,19%
Sueldos y salarios	-11,51%
Cargas sociales	-5,67%
Otros gastos de explotación	-28,95%
Variación prov. circulante	-0,13%
Ajustes contables	0,00%
Dotaciones amortizacion inmov.	-13,64%
Resultado de explotacion	12,33%
Ingresos financieros	6,63%
Ingresos en participaciones en capital	1,56%
Otros intereses e ingresos asimilados	5,07%
Participación benef. puestas equivalencia	0,00%
Diferencias positivas de cambio	0,00%
Otros ingresos financieros	0,00%
Gastos financieros	-13,48%
Otros gastos financieros y asimilados	-11,24%
Variación prov. inversiones financieras	-2,24%
Diferencias negativas de cambio	0,00%
Resultado financiero	-6,84%
Amortizacion Fondo de Comercio	0,00%
Resultado de las actividades ordinarias	5,49%

Beneficio procedentes enaj. del inmovilizado	2,17%
Subvenciones capital transferidas al rdo.	0,00%
Ingresos extraordinarios	0,23%
Ingresos de otros ejercicios	0,00%
Perdidas procedentes enaj. del inmovilizado	0,00%
Perdidas procedentes cartera de control	0,00%
Variacion provisiones de inmovilizado	0,00%
Gastos extraordinarios	-0,17%
Gastos y perdidas de otros ejercicios	-0,20%
Resultados extraordinarios	2,03%
Resultado antes de impuestos	7,52%
Impuesto sobre sociedades	-3,92%
Rdo. Atribuido a socios externos	0,00%
Resultado del ejercicio	3,60%

IV.2. ADECUACIÓN DE LAS PARTIDAS DEL BALANCE DE SITUACIÓN AL MODELO ECONÓMICO-FINANCIERO DE SOLVENCIA EMPRESARIAL Y CONVERSIÓN

TABLA I. ACTIVOS RECONOCIDOS EN LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE RECOLETOS
GRUPO DE COMUNICACIÓN Y ENTIDADES DEPENDIENTES, Y SU ADECUACIÓN

TIPO	ACTIVO	MILES DE EUROS						MILES DE PESETAS					
		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
RP	Inmovilizado	670.341	722.762	81.247	128.135	146.956	192.601	33.381.853	25.910.739	19.693.979	8.297.521	10.192.673	
	Gastos de establecimiento	2.014	3.272	548	770	1.467	2.410	475.646	291.259	55.605	2.159	3.975	
ACL	Inmovilizaciones inmateriales (nota 5)	587.260	620.110	4.287	3.718	4.263	4.712	711.350	679.668	1.046.009	1.194.399	279.996	
ACL	Gastos de I + D			485	477	477	30	48.385	0	2.503	0	0	
ANC	Propiedad Industrial			1.534	1.426	1.395	553	55.771	10.547	10.266	10.573	10.573	
ACL	Fondo de Comercio			6.503	6.503	6.503	6.503	1.111.914	1.102.914	1.102.914	1.102.914	102.914	
ACL	Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	670.646	669.683	0	0	0	0	0	0	208.186	208.186	180.000	
ANC	Aplicaciones informáticas	-83.386	-49.573	11.849	9.092	7.917	7.591	800.411	581.772	433.751	233.093	196.657	
	Inmovilizado en curso y anticipos			195	842	217	0	0	0	4.400	19.600	10.600	
ANC	Amortizaciones y provisiones			-16.279	-14.622	-12.246	-9.965	-1.305.131	-1.015.565	-716.011	-379.967	-220.748	
ACL	- de fondo de comercio			-6.503	-6.457	-5.908	-5.313	-799.098	-696.796	-444.707	-192.872	-86.531	
	- del resto			-9.776	-8.165	-6.338	-4.652	-506.033	-318.769	-271.304	-187.095	-134.217	
ANC	Inmovilizaciones materiales (nota 6)	56.525	62.284	63.774	63.933	58.081	58.761	10.528.991	9.677.334	7.709.520	6.262.754	6.715.168	
ACL	Terrenos	3.001	2.989	1.404	1.627	1.523	1.523	261.036	294.500	974.755	968.255	876.575	
ACL	Construcciones	18.933	18.933	18.933	18.807	16.792	16.621	2.701.701	1.696.301	2.546.335	2.541.881	2.526.203	
ACL	Instalaciones técnicas y maquinaria	71.066	71.272	68.079	65.223	52.143	53.021	8.497.414	5.785.837	4.045.075	3.607.513	3.539.523	
ANC	Otro inmovilizado	32.421	31.864	33.400	30.844	29.235	27.148	4.373.226	3.610.923	4.140.220	3.117.190	3.021.021	
ACL	Anticipos e Inmovilizaciones materiales en curso	758	44	2.785	209	4.236	379	305.067	2.877.376	851.245	93.527	94.987	
ANC	Provisiones y Amortizaciones	-69.654	-62.818	-60.827	-52.777	-45.848	-39.931	-5.609.453	-4.587.603	-4.848.110	-4.085.612	-3.343.141	
RP	Inmovilizaciones financieras	24.542	37.096	11.322	58.451	82.253	125.690	21.398.099	15.254.273	10.874.640	830.004	185.335	
ANC	Acciones de la sociedad dominante	0	0	1.316	1.263	892	1.028	267.767	8.205	8.205	8.205	3.008.199	
RP	Fondo de comercio de Consolidación	13.986	15.318	14.167	19.273	26.833	38.999	9.005.013	7.057.818	1.089.045	0	56.823	
	Gastos a distribuir	0	0	0	0	0	0	0	9.675	32.831	28.360	0	
Aco	Activo circulante	139.339	110.494	282.838	225.000	262.734	136.478	19.912.691	15.042.034	22.171.700	8.218.205	6.725.001	
Aco	Existencias	7.320	6.928	5.882	5.092	5.907	8.871	756.628	817.139	960.655	562.378	725.157	
	Deudores	89.092	75.351	66.177	54.525	47.123	48.183	8.975.426	7.042.186	6.505.628	4.940.487	3.735.813	
	Clientes por ventas y prestaciones de Servicios	69.151	67.884	61.491	50.774	43.039	39.715	9.116.695	6.685.525	6.090.337	4.782.331	4.036.302	
	Otros Deudores	23.326	11.554	3.354	1.879	1.480	9.935	197.928	251.396	727.797	60.618	28.893	
	Personal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Administraciones Públicas	0	0	3.354	3.940	4.726	3.936	487.666	785.678	319.418	511.794	141.237	
	Provisiones	-3.385	-4.087	-2.022	-2.068	-2.122	-5.403	-826.863	-680.413	-631.924	-514.256	-470.619	
AL	Inversiones financieras temporales	29.377	6.753	177.179	141.695	189.111	62.712	6.809.240	5.102.028	12.689.366	1.598.773	1.769.727	
ANC	Cartera de valores a corto plazo	29.087	6.460	169.255	141.680	189.099	62.710	6.800.978	5.100.024	12.689.366	1.598.773	1.769.727	
AL	Otros créditos, Fianzas y Depósitos	290	293	7.924	15	12	12	8.262	2.004	0	0	0	
Aco	Tesorería	11.604	19.837	29.824	20.939	17.956	14.581	3.227.783	1.966.052	1.904.537	1.166.977	425.132	
	Ajustes por periodificación	1.946	1.625	3.776	2.749	2.637	2.121	143.614	114.629	111.514	49.590	69.172	
	TOTAL ACTIVO	823.666	848.574	378.252	372.408	436.523	368.078	62.299.557	48.020.266	42.987.555	16.594.086	16.974.497	

**TABLA II. PATRIMONIO NETO Y PASIVO RECONOCIDOS EN LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES, Y SU ADECUACIÓN**

		MILES DE EUROS										MILES DE PESETAS									
TIPO		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996									
RP	PASIVO																				
	Fondos propios	26.155	12.919	282.871	270.407	345.857	296.377	49.999.234	37.976.188	35.508.502	10.766.398	9.982.011									
	Capital suscrito	40.000	40.000	26.143	26.143	26.143	26.143	4.349.788	609.419	609.419	487.535	534.093									
	Prima de emisión	0	0	206.682	206.429	221.907	221.907	36.922.183	0	0	0	0									
	Reserva de revalorización	0	0	1.945	1.945	1.945	1.945	323.732	323.732	323.732	323.732	404.109									
	Otras reservas de la sociedad dominante	-6.555	-700	98.477	88.805	103.648	25.612	1.111.009	33.408.185	32.920.632	4.474.719	6.723.629									
	Reservas en sociedades consolidadas	-19.535	0	-72.990	-64.647	-59.402	13.197	1.483.974	0	0	0	0									
	Diferencias de conversión	0	-85	1.575	1.929	2.043	1.094	-22.841	0	0	0	0									
	pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	12.245	-26.296	21.039	59.803	49.573	6.497	5.833.419	3.636.162	4.093.345	5.480.412	4.340.683									
DLP	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	0	0	0	-50.000	0	-18	-2.030	-1.310	-2.438.626	0	-2.020.503									
RP	Socios Externos	6.076	5.617	1.726	1.471	1.104	1.022	136.377	34.364	82.821	73.663	63.877									
RP	Diferencias negativas de consolidación	231	231	0	0	0	0	0	0	0	0	3.695									
RP	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0	0	0	0	0	0	450	1.102	2.580	2.974	4.012									
DLP	Pasivo Exigible	791.204	829.807	85.178	92.991	82.372	62.920	10.949.015	9.074.103	6.388.933	5.216.776	6.558.067									
DLP	Provisiones para riesgos y gastos	2.105	2.655	3.883	11.579	12.260	11.455	1.389.491	1.730	19.965	46.756	34.051									
DLP	Acreedores a largo plazo	662.243	730.138	2.216	2.558	3.620	3.608	1.005.855	584.634	783.408	1.149.988	519.095									
PFC	Acreedores a corto plazo	126.856	97.014	79.079	78.854	66.492	47.857	8.553.669	8.487.739	5.585.560	4.020.032	6.004.921									
Pco	Deudas con entidades de crédito	18.000	7.000	0	0	0	0	0	0	11.356	25.055	53.905									
Pco	Acreedores comerciales	64.527	52.002	51.148	48.166	42.921	33.591	5.680.510	3.914.074	3.096.678	2.716.339	2.070.547									
Pco	Otras deudas no comerciales	32.365	27.630	27.931	30.688	23.571	14.266	2.873.159	4.573.665	2.477.526	1.278.638	3.880.469									
Pco	Administraciones Públicas	23.679	19.865	6.947	18.593	10.607	4.908	814.219	1.954.940	1.140.362	584.465	1.914.812									
PFC	Remuneraciones pendientes de pago	7.711	6.902	13.918	10.555	11.561	8.084	1.495.635	822.334	432.914	520.270	388.525									
PFC	Otras deudas	975	863	7.066	1.540	1.403	1.274	563.305	1.796.156	904.009	173.903	1.576.891									
Aco	Fianzas y Depósitos a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0	235	241	0	241									
RP	Provisiones por operaciones de tráfico	0	0	0	0	0	0	0	934.509	1.004.719	534.275	362.835									
	Ajustes por periodificación	11.964	10.382	8.477	7.539	7.190	7.759	1.214.481	0	0	0	0									
	TOTAL PASIVO	823.666	848.574	378.252	372.408	436.523	368.078	62.299.557	48.020.266	42.987.555	16.594.086	16.974.497									

**TABLA III. RESULTANTE DE LA ADECUACIÓN DEL ACTIVO DE LOS BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS
DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES**

		Miles de euros						Miles de pesetas					
		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
AL	Activo Líquido	40.691	26.297	199.079	162.619	207.055	77.291	10.028.761	7.066.076	14.593.903	2.765.750	2.194.859	
Aco	Activo Comercial	98.358	83.904	75.835	62.366	55.667	59.175	9.875.668	7.039.445	6.573.078	4.918.180	4.167.307	
ACL	Activo de Ciclo Largo	640.026	679.361	63.677	64.927	55.773	60.381	10.361.422	6.779.008	6.266.922	5.465.729	5.996.619	
ANC	Activo No Cíclico	42.577	55.740	37.797	80.463	115.669	167.793	31.290.293	25.892.089	14.452.292	2.821.428	1.240.703	
	TOTAL	821.652	845.302	376.388	370.375	434.164	364.640	61.556.144	46.776.618	41.886.195	15.971.087	13.599.488	

**TABLA IV. RESULTANTE DE LA ADECUACIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO DE LOS BALANCES
DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES**

		Miles de euros						Miles de pesetas					
		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	
PFC	Pasivo Financiero a Corto	18.975	7.863	7.066	1.540	1.403	1.274	563.305	1.796.391	915.606	198.958	1.631.037	
Pco	Pasivo Comercial	95.917	78.769	72.013	77.314	65.089	46.583	7.990.364	6.691.348	4.669.954	3.821.074	4.373.884	
DLP	Deudas a Largo Plazo	670.424	738.410	7.825	15.608	16.984	16.085	2.531.723	620.728	886.194	1.270.407	617.023	
RP	Recursos Propios	36.336	20.260	289.484	275.913	350.688	300.698	50.470.752	37.668.151	35.414.441	10.680.648	6.977.544	
	TOTAL	821.652	845.302	376.388	370.375	434.164	364.640	61.556.144	46.776.618	41.886.195	15.971.087	13.599.488	

**TABLA V. CONVERSIÓN A MONEDA ÚNICA (MILES DE EUROS) DE LOS BALANCES DE SITUACIÓN
CONSOLIDADOS Y ADECUADOS DE RECOLETO GROUP DE COMUNICACIÓN Y SOCIEDADES**

		MILES DE EUROS										
		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
AL	Activo Líquido	40.691	26.297	199.079	162.619	207.055	77.291	60.274	42.468	87.711	16.623	13.191
Aco	Activo Comercial	98.358	83.904	75.835	62.366	55.667	59.175	59.354	42.308	39.505	29.559	25.046
ACL	Activo de Ciclo Largo	640.026	679.361	63.677	64.927	55.773	60.381	62.273	40.743	37.665	32.850	36.040
ANC	Activo No Cíclico	42.577	55.740	37.797	80.463	115.669	167.793	188.058	155.615	86.860	16.957	7.457
	TOTAL ACTIVO	821.652	845.302	376.388	370.375	434.164	364.640	369.960	281.133	251.741	95.988	81.735
PFC	Pasivo Financiero a Corto	18.975	7.863	7.066	1.540	1.403	1.274	3.386	10.797	5.503	1.196	9.803
Pco	Pasivo Comercial	95.917	78.769	72.013	77.314	65.089	46.583	48.023	40.216	28.067	22.965	26.288
DLP	Deudas a Largo Plazo	670.424	738.410	7.825	15.608	16.984	16.085	15.216	3.731	5.326	7.635	3.708
RP	Recursos Propios	36.336	20.260	289.484	275.913	350.688	300.698	303.335	226.390	212.845	64.192	41.936
	TOTAL P. NETO Y PASIVO	821.652	845.302	376.388	370.375	434.164	364.640	369.960	281.133	251.741	95.988	81.735

TABLA VI. TRANSFORMACIÓN DE LAS CUENTAS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS DE RECOLETO
GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES A FORMATO VERTICAL

CONCEPTO	Miles de euros							Miles de pesetas						
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996			
Importe neto de la cifra de negocios	301.000	269.170	255.928	229.054	224.331	235.260	38.670.119	31.623.825	29.555.328	25.323.282	24.603.873			
Aprovisionamientos	-85.466	-103.953	-77.862	-69.998	-64.464	-71.817	-13.692.254	-11.236.769	-11.584.227	-8.726.114	-9.406.309			
Margen comercial bruto	215.534	165.217	178.066	159.056	159.867	163.443	24.977.865	20.387.056	17.971.101	16.597.168	15.197.564			
Gastos de personal	-83.775	-80.610	-80.897	-67.580	-60.380	-66.730	-9.486.668	-7.260.229	-6.145.049	-5.642.153	-4.986.318			
Otros gastos de explotación	-90.862	-77.378	-72.332	-55.318	-54.442	-58.260	-6.898.469	-5.777.490	-4.586.055	-3.182.271	-3.243.534			
Otros ingresos de explotación	30.287	25.590	19.476	16.376	10.141	11.185	2.144.205	2.281.183	1.748.239	962.203	725.247			
EBITDA (estimación)	71.184	32.819	44.313	52.534	55.186	49.638	10.736.933	9.630.520	8.988.236	8.734.947	7.692.959			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	-43.261	-43.952	-11.797	-10.759	-11.133	-11.485	-1.614.002	-1.329.449	-1.104.743	-916.335	-711.553			
Variación de las provisiones de tráfico	-111	-929	-373	-377	-746	-806	-43.364	-54.112	-54.393	-44.609	-28.163			
Beneficios de explotación	27.812	-12.062	32.143	41.398	43.307	37.347	9.079.567	8.246.959	7.829.100	7.774.003	6.953.243			
Gastos financieros	-25.168	-27.872	-1.482	-873	-1.468	-6.503	-1.058.913	-56.472	-93.559	-53.753	-67.954			
Variación de provisiones de inversiones financieras	-63	-357	-159	-537	-1.640	-2.434	0	0	0	0	0			
Pérdidas en inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Diferencias negativas de cambio	-3	-13	-23	-8	-29	-30	-9.533	-2.702	-689	-2.372	-1.062			
Ingresos en participaciones en capital /Beneficio inversiones financieras	775	5.728	4.509	3.556	53.834	331	4.700	354.200	3.124	0	3.750			
Otros ingresos financieros / intereses y asimilados	10.252	2.647	2.349	2.249	4.906	6.226	283.463	302.012	476.470	169.023	222.004			
Diferencias positivas de cambio	4	10	23	19	20	42	2.239	216	1.406	1.028	2.826			
Resultado financiero	-14.203	-19.857	5.217	4.406	55.623	-2.368	-778.044	597.254	386.752	113.926	159.564			
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	62	2.234	1.871	1.868	115	1.010	509.310	620.946	53.042	23.909	23.558			
Amortización del fondo de comercio de consolidación	-833	-789	-1.037	-1.383	-11.484	-12.207	-1.874.170	-1.868.432	-273.676	-56.823	-197.972			
Beneficios de las actividades ordinarias	12.838	-30.474	38.194	46.289	87.561	23.782	6.936.663	7.596.727	7.995.218	7.855.015	6.938.393			
Pérdidas procedentes de inmovilizado	-38	0	-1.582	-2	-1.131	-18	-28.543	-422.135	-42.824	-652.050	-116.051			
Variación de provisiones de inmovilizado	0	0	0	0	0	0	0	-1.530.489	-2.122.653	-17.561	-4.040			
Gastos extraordinarios	-1.056	-11.216	-5.535	-801	-19.925	-15.266	-1.852.936	-600.350	-26.383	-256.644	-7.802			
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	6.978	3.154	211	47.257	986	1.142	-66.507	-389	-820	-2.512	-1.653			
Beneficios en enajenación de inmovilizado	0	0	0	0	0	0	301.699	362.858	2.248	0	3.399			
Beneficios por operaciones con acciones propias	0	0	0	0	0	12	0	0	0	0	0			
Subvenciones de capital transferidas al resultado	45	3.171	122	262	2.331	511	2.342.240	196.255	318.479	4.278	4.135			
Ingresos extraordinarios	0	0	0	0	0	0	586	806	902	2.830	6.081			
Ingresos otros ejercicios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Resultado Extraordinario	5.929	-4.891	-6.798	46.898	-17.925	-13.619	747.981	-1.993.221	-1.868.613	-919.966	-113.752			
Beneficios consolidados antes de impuestos	18.767	-35.365	31.396	93.187	69.636	10.163	7.684.644	5.603.506	6.126.605	6.935.049	6.824.641			
Impuesto sobre Sociedades	-7.965	13.262	-9.607	-32.664	-19.363	-3.071	-1.798.204	-1.950.565	-2.008.416	-1.438.282	-2.468.898			
Resultado consolidado del ejercicio (Beneficio)	10.802	-22.103	21.789	60.523	50.273	7.092	5.886.440	3.652.941	4.118.189	5.496.767	4.355.743			
Resultado atribuible a socios externos	1.443	-4.193	-750	-720	-700	-595	-53.021	-16.779	-24.844	-16.355	-15.060			
Resultado del ejercicio (Beneficio)	12.245	-26.296	21.039	59.803	49.573	6.497	5.833.419	3.636.162	4.093.345	5.480.412	4.340.683			
Dividendos repartidos	0	0	0	-58.742	-5.872	-1.959	-1.750.026	0	-3.656.511	0	0			
Beneficios retenidos	12.245	-26.296	21.039	1.061	43.701	4.538	4.083.393	3.636.162	436.834	5.480.412	4.340.683			

TABLA VII. CONVERSIÓN A MONEDA ÚNICA (MILES DE EUROS) DE LAS CUENTAS DE RESULTADOS
CONSOLIDADOS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Miles de Euros										
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
CONCEPTO (miles de euros)											
Importe neto de la cifra de negocios	301.000	269.170	255.928	229.054	224.331	235.260	232.412	190.063	177.631	152.196	147.872
Aprovisionamientos	-85.466	-103.953	-77.862	-69.998	-64.464	-71.817	-82.292	-67.534	-69.623	-52.445	-56.533
Margen comercial bruto	215.534	165.217	178.066	159.056	159.867	163.443	150.120	122.529	108.008	99.751	91.339
Gastos de personal	-83.775	-80.610	-80.897	-67.580	-60.380	-66.730	-57.016	-43.635	-36.932	-33.910	-29.968
Otros gastos de explotación	-90.862	-77.378	-72.332	-55.318	-54.442	-58.260	-41.461	-34.723	-27.563	-19.126	-19.494
Otros ingresos de explotación	30.287	25.590	19.476	16.376	10.141	11.185	12.887	13.710	10.507	5.783	4.359
EBITDA (estimación)	71.184	32.819	44.313	52.534	55.186	49.638	64.530	57.881	54.020	52.498	46.236
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	-43.261	-43.952	-11.797	-10.759	-11.133	-11.485	-9.700	-7.990	-6.640	-5.507	-4.277
Variación de las provisiones de tráfico	-111	-929	-373	-377	-746	-806	-261	-327	-327	-268	-169
Beneficios de explotación	27.812	-12.062	32.143	41.398	43.307	37.347	54.569	49.565	47.054	46.723	41.790
Gastos financieros	-25.168	-27.872	-1.482	-873	-1.468	-6.503	-6.364	-339	-562	-323	-408
Variación de provisiones de inv. financieras	-63	-357	-159	-537	-1.640	-2.434	0	0	0	0	0
Pérdidas en inversiones financieras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferencias negativas de cambio	-3	-13	-23	-8	-29	-30	-57	-16	-4	-14	-6
Ing. participaciones capital /Be inv. financieras	775	5.728	4.509	3.556	53.834	331	28	2.129	19	23	0
Otros ing. financieros / intereses y asimilados	10.252	2.647	2.349	2.249	4.906	6.226	1.704	1.815	2.864	1.016	1.334
Diferencias positivas de cambio	4	10	23	19	20	42	13	1	8	6	17
Resultado financiero	-14.203	-19.857	5.217	4.406	55.623	-2.368	-4.676	3.590	2.324	685	959
Participación en Be soc. puestas equivalencia	62	2.234	1.871	1.868	115	1.010	3.061	3.732	319	144	142
Amortización fondo comercio consolidación	-833	-789	-1.037	-1.383	-11.484	-12.207	-11.264	-11.230	-1.645	-342	-1.190
Beneficios de las actividades ordinarias	12.838	-30.474	38.194	46.289	87.561	23.782	41.690	45.657	48.052	47.210	41.701
Pérdidas procedentes de inmovilizado	-38	0	-1.582	-2	-1.131	-18	-172	-2.537	-257	-3.919	-697
Variación de provisiones de inmovilizado	0	0	0	0	0	0	0	-9.198	-12.757	-106	-24
Gastos extraordinarios	-1.056	-11.216	-5.535	-801	-19.925	-15.266	-11.136	-3.608	-159	-1.542	-47
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	0	0	-19	-281	-295	0	-400	-2	-5	-15	-10
Beneficios en enajenación de inmovilizado	6.978	3.154	211	47.257	986	1.142	1.813	2.181	14	0	20
Be por operaciones con acciones propias	0	0	0	0	0	12	0	0	0	0	0
Subvenciones de capital transferidas al Rdo.	0	0	0	0	0	0	4	5	5	17	37
Ingresos extraordinarios	45	3.171	122	262	2.331	511	14.077	1.180	1.914	26	25
Ingresos otros ejercicios	0	0	5	463	109	0	309	1	15	10	13
Resultado Extraordinario	5.929	-4.891	-6.798	46.898	-17.925	-13.619	4.495	-11.979	-11.231	-5.529	-684
Beneficios consolidados antes de impuestos	18.767	-35.365	31.396	93.187	69.636	10.163	46.186	33.678	36.822	41.680	41.017
Impuesto sobre Sociedades	-7.965	13.262	-9.607	-32.664	-19.363	-3.071	-10.807	-11.723	-12.071	-8.644	-14.838
Resultado consolidado del ejercicio (Beneficio)	10.802	-22.103	21.789	60.523	50.273	7.092	35.378	21.955	24.751	33.036	26.179
Resultado atribuible a socios externos	1.443	-4.193	-750	-720	-700	-595	-319	-101	-149	-98	-91
Resultado del ejercicio (Beneficio)	12.245	-26.296	21.039	59.803	49.573	6.497	35.060	21.854	24.601	32.938	26.088
Dividendos repartidos	0	0	0	-58.742	-5.872	-1.959	-10.518	0	-21.976	0	0
Beneficios retenidos	12.245	-26.296	21.039	1.061	43.701	4.538	24.542	21.854	2.625	32.938	26.088

TABLA VIII. DETERMINACIÓN POR EL MÉTODO DIRECTO DE LOS RECURSOS GENERADOS DE FORMA ORDINARIA POR RECOLETORES GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES

Miles de euros											
MÉTODO DIRECTO	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Importe neto de la cifra de negocios	301.000	269.170	255.928	229.054	224.331	235.260	232.412	190.063	177.631	152.196	147.872
Aprovisionamientos	-85.466	-103.953	-77.862	-69.998	-64.464	-71.817	-82.292	-67.534	-69.623	-52.445	-56.533
Margen comercial bruto	215.534	165.217	178.066	159.056	159.867	163.443	150.120	122.529	108.008	99.751	91.339
Otros ingresos de explotación	30.287	25.590	19.476	16.376	10.141	11.185	12.887	13.710	10.507	5.783	4.359
Gastos de personal	-83.775	-80.610	-80.897	-67.580	-60.380	-66.730	-57.016	-43.635	-36.932	-33.910	-29.968
Otros gastos de explotación	-90.862	-77.378	-72.332	-55.318	-54.442	-58.260	-41.461	-34.723	-27.563	-19.126	-19.494
EBITDA (Recursos Generados por la Explotación)	71.184	32.819	44.313	52.534	55.186	49.638	64.530	57.881	54.020	52.498	46.236
Ingresos en participaciones en capital / Beneficio inversiones financieras	775	5.728	4.509	3.556	53.834	331	28	2.129	19	0	23
Otros ingresos financieros / intereses y asimilados	10.252	2.647	2.349	2.249	4.906	6.226	1.704	1.815	2.864	1.016	1.334
Diferencias positivas de cambio	4	10	23	19	20	42	13	1	8	6	17
Gastos financieros	-25.168	-27.872	-1.482	-873	-1.468	-6.503	-6.364	-339	-562	-323	-408
Diferencias negativas de cambio	-3	-13	-23	-8	-29	-30	-57	-16	-4	-14	-6
Recursos generados por ingresos y gastos financieros	-14.140	-19.500	5.376	4.943	57.263	66	-4.676	3.590	2.324	685	959
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	62	2.234	1.871	1.868	115	1.010	3.061	3.732	319	144	142
Recursos generados ordinarios antes de impuestos	57.106	15.553	51.560	59.345	112.564	50.714	62.915	65.202	56.664	53.326	47.336
Impuesto sobre Sociedades	-7.965	13.262	-9.607	-32.664	-19.363	-3.071	-10.807	-11.723	-12.071	-8.644	-14.838
Autofinanciación ordinaria potencial (Recursos Generados ordinarios / RGO)	49.141	28.815	41.953	26.681	93.201	47.643	52.108	53.479	44.593	44.682	32.498

TABLA IX. DETERMINACIÓN POR EL MÉTODO INDIRECTO DE LOS RECURSOS GENERADOS DE FORMA ORDINARIA POR RECOLETORES GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES

MÉTODO INDIRECTO (miles de euros)	Miles de euros										
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	43.261	43.952	11.797	10.759	11.133	11.485	9.700	7.990	6.640	5.507	4.277
Variación de las provisiones de tráfico	111	929	373	377	746	806	261	325	327	268	169
Variación de provisiones de inversiones financieras	63	357	159	537	1.640	2.434	0	0	0	0	0
Amortización del fondo de comercio de consolidación	833	789	1.037	1.383	11.484	12.207	11.264	11.230	1.645	342	1.190
Autofinanciación ordinaria de mantenimiento	44.268	46.027	13.366	13.056	25.003	26.932	21.225	19.545	8.611	6.117	5.636
Beneficios de las actividades ordinarias	12.838	-30.474	38.194	46.289	87.561	23.782	41.690	45.657	48.052	47.210	41.701
Impuesto sobre Sociedades	-7.965	13.262	-9.607	-32.664	-19.363	-3.071	-10.807	-11.723	-12.071	-8.644	-14.838
Autofinanciación ordinaria de enriquecimiento	4.873	-17.212	28.587	13.625	68.198	20.711	30.883	33.934	35.981	38.565	26.862
Autofinanciación ordinaria potencial (Recursos Generados ordinarios)	49.141	28.815	41.953	26.681	93.201	47.643	52.108	53.479	44.593	44.682	32.498

**TABLA X. RECURSOS GENERADOS NO ORDINARIOS DE RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES CON SUS RESULTADOS CONSOLIDADOS**

	Miles de euros										
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
RECURSOS GENERADOS POR OPERACIONES NO CORRIENTES											
Beneficios en enajenación de inmovilizado	6.978	3.154	211	47.257	986	1.142	1.813	2.181	14	0	20
Beneficios por operaciones con acciones propias	0	0	0	0	0	12	0	0	0	0	0
Ingresos extraordinarios	45	3.171	122	262	2.331	511	14.077	1.180	1.914	26	25
Pérdidas procedentes de inmovilizado	-38	0	-1.582	-2	-1.131	-18	-172	-2.537	-257	-3.919	-697
Gastos extraordinarios	-1.056	-11.216	-5.535	-801	-19.925	-15.266	-11.136	-3.608	-159	-1.542	-47
Recursos Generados (destruidos) por actividades no ordinarias	5.929	-4.891	-6.784	46.716	-17.739	-13.619	4.582	-2.785	1.512	-5.436	-699

TABLA XI. DETERMINACIÓN POR EL MÉTODO INDIRECTO DE LOS RECURSOS GENERADOS
GLOBALES DE RECOLETTOS GRUPO DE COMUNICACIÓN Y DEPENDIENTES

MÉTODO INDIRECTO	Miles de euros										
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	43.261	43.952	11.797	10.759	11.133	11.485	9.700	7.990	6.640	5.507	4.277
Variación de las provisiones de tráfico	111	929	373	377	746	806	261	325	327	268	169
Variación de provisiones de inversiones financieras	63	357	159	537	1.640	2.434	0	0	0	0	0
Amortización del fondo de comercio de consolidación	833	789	1.037	1.383	11.484	12.207	11.264	11.230	1.645	342	1.190
Variación de provisiones de inmovilizado	0	0	0	0	0	0	0	9.198	12.757	106	24
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	0	0	19	281	295	0	400	2	5	15	10
<i>Subtotal gastos que no implican pagos</i>	<i>44.268</i>	<i>46.027</i>	<i>13.385</i>	<i>13.337</i>	<i>25.298</i>	<i>26.932</i>	<i>21.625</i>	<i>28.746</i>	<i>21.374</i>	<i>6.238</i>	<i>5.670</i>
Subvenciones de capital transferidas al resultado	0	0	0	0	0	0	-4	-5	-5	-17	-37
Ingresos otros ejercicios	0	0	-5	-463	-109	0	-309	-1	-15	-10	-13
<i>Subtotal ingresos que no implican cobros</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-5</i>	<i>-463</i>	<i>-109</i>	<i>0</i>	<i>-313</i>	<i>-6</i>	<i>-20</i>	<i>-27</i>	<i>-50</i>
<i>Autofinanciación de mantenimiento</i>	<i>44.268</i>	<i>46.027</i>	<i>13.380</i>	<i>12.874</i>	<i>25.189</i>	<i>26.932</i>	<i>21.312</i>	<i>28.739</i>	<i>21.354</i>	<i>6.210</i>	<i>5.620</i>
<i>Autofinanciación de enriquecimiento potencial</i>	<i>10.802</i>	<i>-22.103</i>	<i>21.789</i>	<i>60.523</i>	<i>50.273</i>	<i>7.092</i>	<i>35.378</i>	<i>21.955</i>	<i>24.751</i>	<i>33.036</i>	<i>26.179</i>
Autofinanciación total potencial	55.070	23.924	35.169	73.397	75.462	34.024	56.690	50.694	46.104	39.247	31.799
Dividendos repartidos	0	0	0	58.742	5.872	1.959	10.518	0	21.976	0	0
Autofinanciación Total Real	55.070	23.924	35.169	14.655	69.590	32.065	46.172	50.694	24.128	39.247	31.799

TABLA XII. CONCILIACIÓN DE LOS DIFERENTES CONCEPTOS DE RECURSOS GENERADOS

MÉTODO DIRECTO	Miles de euros										
	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
EBITDA (Recursos Generados por la Explotación)	71.184	32.819	44.313	52.534	55.186	49.638	64.530	57.881	54.020	52.498	46.236
Recursos generados por ingresos y gastos financieros	-14.140	-19.500	5.376	4.943	57.263	66	-4.676	3.590	2.324	685	959
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	62	2.234	1.871	1.868	115	1.010	3.061	3.732	319	144	142
Recursos Generados (destruidos) por actividades no ordinarias	5.929	-4.891	-6.784	46.716	-17.739	-13.619	4.582	-2.785	1.512	-5.436	-699
Impuesto sobre Sociedades	-7.965	13.262	-9.607	-32.664	-19.363	-3.071	-10.807	-11.723	-12.071	-8.644	-14.838
Recursos Generados (Autofinanciación Total Potencial)	55.070	23.924	35.169	73.397	75.462	34.024	56.690	50.694	46.104	39.247	31.799
Dividendos repartidos	0	0	0	58.742	5.872	1.959	10.518	0	21.976	0	0
Autofinanciación Total Real	55.070	23.924	35.169	14.655	69.590	32.065	46.172	50.694	24.128	39.247	31.799

V. RECORTES DE PRENSA

Castellanos dice que el debut de Recoletos es un éxito³⁵⁶

El presidente del grupo editorial Recoletos, Jaime Castellanos, aseguró hoy que la salida a Bolsa de la compañía, aunque debutó con un descenso, es un "éxito" y que la empresa, aun consciente de la volatilidad que sacude los mercados financieros, ha decidido mantener sus planes, y destacó que "hay que saber navegar en todo tipo de aguas" y que Recoletos es una compañía "sólida" para hacerlo. Castellanos señaló que es un "éxito sorprendente" estar hoy en bolsa, ya que ha habido muchas compañías no sólo en el parqué madrileño sino en los de todo el mundo que han decidido posponer sus salidas a bolsa ante la incertidumbre y volatilidad existente en los mercados de valores.

Respecto al precio fijado para su debut en el parqué, 12 euros, Castellanos señaló que se ha adoptado a la situación actual del mercado y que se trata de un precio "atractivo". Agregó que el "free float" de la compañía es "suficiente" y que si en algún momento se considerase que es necesario ampliarlo lo harían.

Las acciones del grupo editorial Recoletos se han estrenado hoy en el mercado con una caída del 0,83 por ciento respecto al precio fijado (12 euros) para el tramo minorista y su primer cambio quedaba fijado en 11,90 euros. En concreto, los títulos de Recoletos empezaron intercambiándose a 11,90 euros y en menos de dos minutos el precio llegó a bajar hasta 11,65 euros, el mínimo alcanzado a los pocos minutos de su debut en el parqué. El máximo queda fijado en 11,90 euros, que fue el precio de salida.

³⁵⁶Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 25 de octubre de 2000, 15:52).

Los accionistas de Recoletos pierden el primer día un 3,3 por ciento³⁵⁷

Los inversores que acudieron a la Oferta Pública de Venta de acciones (OPV) de Recoletos han perdido en la primera sesión en el mercado un 3,3 por ciento, tras cerrar el primer día de cotización a 11,60 euros, frente a los 12 euros que pagaron los accionistas que han acudido a esta operación.

En concreto, la compañía ha registrado un descenso del 2,52 por ciento, respecto al precio con el que inició la cotización, 11,90 euros, que fue el primer precio marcado por la compañía en su debut en el mercado, después de 30 minutos de subasta.

Recoletos movió hoy un total de 7,4 millones de títulos por valor superior a los 13.000 millones de pesetas. En los primeros minutos de negociación, el precio llegó a situarse en 11,65 euros y durante el período de subasta varió entre los 7 y los 15 euros.

La salida a Bolsa de Recoletos, con la que se busca captar recursos para financiar su expansión, consta de una Oferta Pública de Suscripción (OPS) por el 5,76 por ciento, que se destinará al plan de opciones para directivos, y una Oferta Pública de Venta (OPV) por el 15,68 por ciento.

³⁵⁷Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 25 de octubre de 2000, 18:27).

Recoletos cae un 0,8 por ciento en su estreno en Bolsa y establece su primer cambio en 11,90 euros³⁵⁸

Las acciones del grupo editorial Recoletos se han estrenado hoy en el mercado con una caída del 0,83 por ciento respecto al precio fijado (12 euros) para el tramo minorista y su primer cambio quedaba fijado en 11,90 euros.

En concreto, los títulos de Recoletos empezaron intercambiándose a 11,90 euros y en menos de dos minutos el precio llegó a bajar hasta 11,65 euros, el mínimo alcanzado a los pocos minutos de su debut en el parque.

El máximo queda fijado en 11,90 euros, que fue el precio de salida. La compañía inicia hoy su debut en bolsa, tras un período de 30 minutos de subasta, que se inició a las 12 del mediodía.

La salida a Bolsa de Recoletos, con la que se busca captar recursos para financiar su expansión, consta de una Oferta Pública de Suscripción (OPS) por el 5,76 por ciento, que se destinará al plan de opciones para directivos, y una Oferta Pública de Venta (OPV) por el 15,68 por ciento. La compañía iniciará su cotización en el parque madrileño el próximo jueves, día 26.

³⁵⁸Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 25 de octubre de 2000, 12:51).

Triste recibimiento del mercado a Recoletos³⁵⁹

El estreno ayer en bolsa de Recoletos resultó decepcionante: la acción perdió algo más del 3% respecto a su precio de salida de 12 Euros.

La compañía de medios es ya la segunda representante de su sector (junto a Prisa) en el Mercado Continuo; con el sorteo realizado para la adjudicación de acciones en el tramo minorista, los particulares cuyo nombre comienza por letras comprendidas entre la "S" y la "M" han recibido entre 85 y 100 acciones de la compañía (en función del volumen solicitado). Recoletos adelanta así su salida a la bolsa, que inicialmente estaba prevista para el jueves; la compañía editora entre otros de los diarios Expansión y Marca fijó el lunes el precio definitivo para su salida a bolsa, que finalmente ha sido el mismo para los inversores institucionales y para los minoristas (particulares), por cuanto el precio minorista debía ser el menor entre el institucional y el máximo fijado la semana pasada (14 Euros).

Desde el inicio del proceso de salida a bolsa, la valoración de Recoletos ha venido recortándose sucesivamente; primero con la fijación del precio máximo, que quedó en 14 Euros por acción, en la zona media de la banda inicialmente estimada, después de que en medios financieros se hablara de que aquella podría resultar excesivamente elevada (se decía que Recoletos podría encontrarse entre las empresas de medios más caras en el contexto europeo). El lunes se fijaba el precio para los inversores institucionales, que sorprendentemente quedaba por debajo del mínimo calculado en la banda orientativa original (entre 12.75 Euros y 15 Euros).

En cuanto a la otra salida a bolsa actualmente en marcha, Gamesa (la empresa industrial participada por el BBVA e Iberdrola) el lunes conocimos el precio máximo para su salida al parqué, que quedó en los 12.60 Euros; la banda orientativa que señalaba la compañía estaba entre los 10.75 Euros y los 12.6 Euros por acción, si bien se trataba de una aproximación no vinculante. En principio el precio definitivo se fijará el próximo domingo, mientras que la acción podría empezar a cotizar en el mercado continuo el martes. A las salidas a bolsa de Gamesa y Recoletos se unirá próximamente la que quizá con más interés están esperando los inversores, la de Telefónica Móviles.

Si bien nada garantiza que acudir a una salida a bolsa resulte en general rentable para los inversores, en LaBolsa.com les comentábamos recientemente que en muchos casos ésta puede ser una buena manera de acercamiento al mundo bursátil; en los próximos días tendremos ocasión de comprobar esta teoría.

³⁵⁹Cfr. *LaBolsa.com* (Madrid, 25 de octubre de 2000).

Los accionistas de Recoletos pierden en dos días un 5,25 por ciento, 105 pesetas³⁶⁰

Los inversores que acudieron a la Oferta Pública de Venta de acciones (OPV) de Recoletos han perdido en las dos primeras sesiones en el mercado un 5,25 por ciento, 105 pesetas por acción.

La compañía cerró hoy a 11,37 euros, frente a los 12 euros que pagaron los accionistas que acudieron a esta operación. El retroceso de hoy, un 1,98 por ciento, se une a la caída de ayer, cuando el valor cerró a 11,60 euros.

Recoletos movió hoy un total de 1,6 millones de títulos por valor superior a los 2.000 millones de pesetas.

El máximo alcanzado por la compañía en la sesión de hoy se situó en 11,65 euros y el mínimo quedó establecido en 11,25 euros.

Recoletos ha sacado al mercado el 21,44 por ciento de su capital, correspondiente a 28,02 millones de acciones y a precio de cierre de hoy, el valor en bolsa de la compañía se sitúa en unos millones de pesetas.

³⁶⁰Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 26 de octubre de 2000, 18:58).

Los accionistas de Recoletos pierden en tres días un 4,4 por ciento, 88 pesetas³⁶¹

Los inversores que acudieron a la Oferta Pública de Venta de acciones (OPV) de Recoletos han perdido en las tres primeras sesiones en el mercado un 4,4 por ciento, 88 pesetas por título.

La compañía cerró hoy a 11,47 euros, frente a los 12 euros que pagaron los accionistas que acudieron a esta operación. El tímido avance de hoy, un 0,88 por ciento, no sirvió para compensar la caída de los días precedentes.

Recoletos movió hoy un total de 630.000 títulos por valor superior a los 1.200 millones de pesetas. El máximo alcanzado por la compañía en la sesión de hoy se situó en 11,47 euros y el mínimo quedó establecido en 11,28 euros.

Recoletos ha sacado al mercado el 21,44 por ciento de su capital, correspondiente a 28,02 millones de acciones y a precio de cierre de hoy, el valor en bolsa de la compañía se sitúa en unos 248.000 millones de pesetas.

³⁶¹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 27 de octubre de 2000, 18:57).

Recoletos modifica las condiciones del plan de opciones para sus directivos y administradores³⁶²

El grupo editorial Recoletos ha decidido modificar las condiciones de su plan de opciones sobre acciones para administradores y directivos de la compañía, aprobado por el consejo de administración el pasado 7 de septiembre, según informó hoy a la CNMV.

La compañía modifica así la fecha de la primera concesión que pasa a ser cualquier día que fije el consejo dentro de los seis meses siguientes a la fecha de admisión a cotización en Bolsa de las acciones. Esta fecha estaba fijada anteriormente como el quinto lunes hábil siguiente a la fecha de admisión a cotización.

Asimismo, en cuanto al procedimiento de concesión de las opciones se modifica el plazo mínimo de antelación para la comunicación a los beneficiarios de las ofertas, que pasa de un mes a quince días; el plazo de comunicación de aceptación de la oferta por parte del beneficiarios que pasa de diez días hábiles a diez días naturales y el plazo de confirmación a los beneficiarios del número de opciones concedidas que pasa de cinco días hábiles a diez días naturales.

³⁶²Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 31 de octubre de 2000, 12:04).

Los accionistas de Recoletos pierden en una semana un 9,5 por ciento, 191 pesetas por acción³⁶³

Los inversores que acudieron a la Oferta Pública de Venta (OPV) de Recoletos han perdido en la primera semana de cotización un 9,5 por ciento (191 pesetas por acción), tras cerrar hoy a 10,85 euros, frente a los 12,6 euros que pagaron inicialmente los accionistas.

En concreto, la compañía inició su debut en el mercado con un descenso del 2,52 por ciento respecto al precio con el que empezó la cotización, que fue inferior al pagado por los inversores minoristas e institucionales.

Pese a que algún día ha conseguido un ligero rebote, los accionistas de Recoletos siguen perdiendo dinero y títulos de la compañía valen en la actualidad 10,85 euros, tras anotarse en la sesión de hoy un 1,88 por ciento. La salida a bolsa de Recoletos, con la que se busca captar recursos para financiar su expansión, consta de una Oferta Pública de Suscripción (OPS) por el 5,76 por ciento, que se destinará al plan de opciones para directivos, y una Oferta Pública de Venta (OPV) por el 15,68 por ciento.

De este modo, Recoletos ha sacado al mercado el 21,44 por ciento de su capital, correspondiente a 28,02 millones de acciones, y a precio de cierre de hoy, el valor en Bolsa de la compañía se sitúa en unos 235.000 millones de pesetas.

³⁶³Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 2 de noviembre de 2000, 18:23).

Los accionistas de Recoletos pierden en un mes un 21,6 por ciento, 433 pesetas por acción³⁶⁴

Los inversores que acudieron a la Oferta Pública de Venta (OPV) de Recoletos han perdido en el primer mes en el mercado un 21,6 por ciento, 433 pesetas por acción, tras cerrar hoy a 9,40 euros, frente a los 12 euros que pagaron los accionistas que han acudido a esta operación.

La compañía cerró hoy la sesión con un avance del 1,08 por ciento y el precio máximo marcado por los títulos de la compañía fue de 9,6 euros, mientras que el mínimo quedó establecido en 9,30 euros.

Recoletos inició su andadura en el mercado con pérdidas, ya que en el primer día retrocedió un 3,3 por ciento respecto al precio de la colocación del tramo minorista.

Esos retrocesos se fueron acentuando y en la primera semana el valor de los títulos perdió un 9,5 por ciento. La crisis en los mercados bursátiles, arrastrados por la incertidumbre en Estados Unidos, castigó a todos los valores y Recoletos no fue una excepción. Recoletos colocó en el mercado el 21,44 por ciento de su capital correspondiente a 28,02 millones de acciones. La capitalización bursátil de la compañía a precio de cierre de hoy es de 203.323 millones de pesetas. Con su salida a bolsa, la sociedad pretende captar recursos para financiar su expansión.

³⁶⁴Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 27 de noviembre de 2000, 18:31).

Recoletos incrementó un 60,9 por ciento su beneficio neto consolidado el año pasado, con 5.890 millones³⁶⁵

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. alcanzó el ejercicio pasado un beneficio neto consolidado de 5.890 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 60,9 por ciento frente a los 3.600 millones del año anterior, informó hoy la compañía.

Además, los ingresos consolidados crecieron un 20,4 por ciento, con un total de 40.814 millones de pesetas. Por su parte, los costes directos se incrementaron un 23,6 por ciento como consecuencia del impacto del desarrollo de nuevas iniciativas como Internet, el suplemento 'Expansión & Empleo' y la revista mensual 'Ganar.com'.

Así, durante el pasado año, caracterizado por la consolidación del proceso de diversificación del negocio y de expansión internacional, las ventas de publicidad crecieron un 36,8 por ciento respecto a diciembre de 1999, con un total de 18.552 millones, lo que supone un incremento casi tres veces superior al de la inversión publicitaria en el mercado español durante el año pasado.

Además, también crecieron, aunque de forma más moderada, los ingresos por venta de publicaciones, principalmente en el área de negocio de Empresas, Economía y Finanzas, con un total de 18.369 millones.

Las circulaciones medias diarias de 'Marca' y 'Expansión' fueron de 400.000 y 63.000 ejemplares, respectivamente.

Por lo que se refiere a los gastos, se produjo un incremento en los costes directos en todas las áreas de negocio debido al impacto de los nuevos productos y al desarrollo de nuevas áreas de negocio, especialmente la radio digital, Expansión TV e Internet.

Concretamente, los gastos directos fueron de 28.019 millones, con un incremento del 23,6 por ciento. Por áreas temáticas del grupo, el de Empresas, Economía y Finanzas fue el más destacado ya que generó el 31,2 por ciento de los ingresos del grupo frente al 24,8 por ciento que generó en 1999, con lo que contribuyó al beneficio bruto del grupo con un 25,1 por ciento frente al 16,7 por ciento del ejercicio anterior.

Los ingresos de este área, además, crecieron un 51,4 por ciento, tanto en publicidad, que creció un 69,3 por ciento, como en la venta de publicaciones, con un 16,4 por ciento. Según el grupo, ese aumento de los ingresos se debieron a la mejora de la difusión de 'Expansión' y los mayores ingresos por la incorporación de nuevas publicaciones como 'Ganar.com', los nuevos negocios como Expansión TV y la consolidación del área de Conferencias y Formación.

El resto de las áreas del grupo (Deportes, Mujer, Medicina y Salud, Información para los Universitarios y la Juventud), experimentaron aumentos de los ingresos de entre el 8,9 y el 21,1 por ciento.

El margen bruto (ingresos menos gastos directos sin incluir gastos centrales) también creció un 13,8 por ciento al pasar de 11.246 a 12.795 millones de pesetas. Los resultados extraordinarios del grupo presentaron el pasado año un beneficio de 748,7 millones, frente a una pérdida de 449,2 millones del año anterior.

³⁶⁵Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 22 de febrero de 2001, 13:17).

Recoletos Compañía Editorial S.A. propone a sus accionistas pasar a llamarse Recoletos Grupo de Comunicación S.A.³⁶⁶

RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A. propondrá a sus accionistas en la junta general que se celebrará el próximo día 23 cambiar su denominación para pasar a llamarse Recoletos Grupo de Comunicación S.A., según informó hoy la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). La justificación para este cambio de nombre se debe, según explica Recoletos, a que la denominación actual, RECOLETOS COMPAÑÍA EDITORIAL S.A., "hace referencia a una parte de la actividad de la compañía, la editorial, que si bien es la más tradicional y sigue representando a fecha de hoy una parte importante del negocio, no responde a la variedad de actividades que la compañía realiza en la actualidad".

Así, a juicio de la compañía, el nombre propuesto "refleja de forma mucho más fiel la realidad actual de Recoletos como cabecera de un grupo diversificado con presencia en las distintas actividades del sector de medios de comunicación". Además, Recoletos propondrá a sus accionistas la ampliación del artículo 2 de los estatutos sociales de la compañía para incluir entre las actividades que configuran el objeto social de la misma "la actividades de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de las entidades no residentes en el territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales". Por otra parte, el consejo de administración de la compañía propondrá a la junta de accionistas la delegación al consejo de la facultad de ampliar el capital de la sociedad, "en una o varias veces, en la cantidad máxima del 50 por ciento de la cifra de capital social actual, mediante aportaciones dinerarios y en el plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha del acuerdo en que, en su caso, se autorice al consejo de administración para ello".

³⁶⁶Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 5 de marzo de 2001, 13:00).

Recoletos dice a la CNMV que cargó a su patrimonio el gasto de salida a Bolsa siguiendo un criterio de máxima prudencia³⁶⁷

El Grupo Recoletos explicó hoy, a través de un comunicado remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que cargó contra el patrimonio social de la compañía todos los gastos derivados de la salida a Bolsa, siguiendo su "habitual criterio de máxima prudencia en el reflejo de su situación financiera y patrimonial".

Recoletos reitera asimismo que su beneficio neto consolidado el año pasado fue de 35,4 millones de euros y de 22 millones de euros en 1999. Este grupo editorial admite que es cierto que esa máxima prudencia no es exigida por los principios de contabilidad generalmente aceptados en España, pero sí es "práctica generalmente aceptada" en Estados Unidos y en el Reino Unido.

Recoletos explica que "el sentido común indica que los gastos de cualquier salida a Bolsa están causados por una ampliación de capital o por una operación de venta de acciones. Ejerciendo su responsabilidad --explica en su comunicado a la CNMV--, la dirección de Recoletos estima como lo más prudente cargar esos gastos a los ingresos que genera la propia operación de ampliación de capital o de venta de acciones".

En cualquier caso, precisa que, "salvo en el gasto de impuestos, el efecto en el resultado del ejercicio es nulo. La compañía ha elegido el sencillo procedimiento de sumar ingresos y restar gastos por el mismo importe; la única relevancia del apunte contable en la cuenta de Pérdidas y Ganancias --añade-- es la necesidad legal de que los gastos deducibles en el Impuesto sobre Sociedades figuren en esa cuenta".

Asimismo, el grupo informa que ha decidido eliminar con cargo sus reservas el eventual efecto desfavorable que pudiera tener la evolución de la cotización de las acciones de Recoletos destinadas al plan de opciones de directivos del grupo.

Reitera que ha optado por el criterio de máxima prudencia "realizando una provisión por el cien por cien de una minusvalía que, en este caso, es posible aunque no probable" y que nunca se produciría antes del 29 de noviembre de 2005.

Finalmente, la Dirección de Recoletos apunta que ambos criterios y procedimientos han sido comunicados "con total transparencia" desde el momento inicial de la presentación al mercado de los resultados del año 2000 de la compañía".

³⁶⁷Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 13 de marzo de 2001, 16:03).

Recoletos paga mañana un dividendo neto de 10,98 pesetas por acción³⁶⁸

Recoletos abonará mañana un dividendo neto de 10,98 pesetas (0,066 euros) por acción, informó la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El pago del dividendo se realizará a través de las entidades adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV) y actuará como entidad pagadora Santander Central Hispano Investment.

³⁶⁸Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 27 de marzo de 2001, 11:55).

Recoletos incrementó un 20 por ciento sus ingresos en el primer trimestre de este año³⁶⁹

Los ingresos del grupo de comunicación Recoletos ascendieron a 61,8 millones de euros (10.288 millones de pesetas) en el primer trimestre de 2001, lo que supone un crecimiento del 20,6 por ciento frente al mismo período del año anterior.

Los ingresos de publicidad pasaron de 22,6 millones de euros entre enero y marzo de 2000 a 27,3 millones en los tres primeros meses de 2001. Estas cifras suponen un crecimiento del 20,9 por ciento, y se han logrado a pesar de la fuerte contención de la inversión publicitaria que se ha producido en España.

Según un comunicado de este grupo editorial, el importante crecimiento de los ingresos publicitarios se explica, principalmente, en la posición de liderazgo de las actividades de Recoletos en sus respectivos segmentos de mercado y en la incorporación a Recoletos de nuevas actividades. Descontadas estas nuevas actividades, el crecimiento de los ingresos de publicidad se situó cerca del 10 por ciento.

Los ingresos por venta de publicaciones crecieron el 24 por ciento en el primer trimestre de este año, lo cual es el resultado combinado de haber incrementado casi un 5 por ciento la difusión media del diario Marca en este periodo y la subida del precio de portada en algunas de las cabeceras del Grupo, entre otras, de Marca y Expansión.

La incorporación a las cuentas de Recoletos del diario argentino El Cronista ha sido el factor fundamental en el fuerte incremento de los costes de explotación del Grupo (28,9 por ciento). Sin embargo, ese incremento queda reducido al 12,5 por ciento si se descuenta el efecto de las nuevas actividades emprendidas por Recoletos entre el primer trimestre de 2000 y en el primero de 2001.

La compra de El Cronista, materializada en octubre de 2000, el lanzamiento de Radio Marca Madrid y Radio Marca Valencia y diversas actividades en Internet que superan los cien millones de páginas vistas al mes son parte del ambicioso proyecto de Recoletos de expansión geográfica y de diversificación de sus actividades en nuevos medios y nuevos canales de distribución.

Como resultado de estas nuevas actividades, el beneficio antes de intereses, amortizaciones e impuestos del primer trimestre (EBIT) se ha reducido en un 14,8 por ciento con respecto al mismo período del año anterior. En su negocio subyacente, que excluye las nuevas actividades emprendidas por el grupo, el EBIT de Recoletos creció el 17,5 por ciento.

³⁶⁹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 8 de mayo de 2001, 11:41).

Recoletos reduce sus ganancias un 37,7 por ciento hasta junio, con 1.264 millones³⁷⁰

El grupo Recoletos obtuvo un beneficio neto de 1.264 millones de pesetas (7,6 millones de euros) durante el primer semestre de este año, lo que representa un descenso del 37,7 por ciento respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, informó hoy la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Este descenso se debe, según el grupo, al aumento de los costes directos, que crecieron un 21,4 por ciento hasta 15.806 millones de pesetas (95 millones de euros) y, entre otros, destaca el aumento del precio del papel, que se ha encarecido en un 25 por ciento. No obstante, la subraya que la implantación de un plan de reducción de costes a partir de abril ha conseguido la "progresiva" contención de los gastos en el segundo trimestre.

Los ingresos de la empresa se incrementaron un 9 por ciento, hasta 21.047 millones de pesetas (126,5 millones de euros), mientras que el beneficio antes de impuestos, amortizaciones y depreciaciones (EBITDA) se redujo un 24,7 por ciento, hasta 4.043 millones de pesetas (24,3 millones de euros). La empresa destaca que frente a la "fuerte" recesión del mercado publicitario, los ingresos de Recoletos por este concepto aumentaron un 8,6 por ciento, hasta 9.933 millones de pesetas (59,7 millones de euros).

Los ingresos por ventas de publicaciones se incrementaron un 14,6 por ciento y alcanzaron los 9.284 millones de pesetas (55,8 millones de euros). El resultado consolidado antes de impuestos del grupo excluyendo los nuevos negocios se incrementó un 9,1 por ciento y alcanzó los 4.026 millones de pesetas (24,2 millones de euros).

³⁷⁰Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 27 de julio de 2001, 11:44).

Recoletos aumenta hasta el 37,4 por ciento su participación en el primer periódico financiero chileno³⁷¹

El grupo Recoletos anunció hoy que ha aumentado del 15 al 37,4 por ciento su participación en Ediciones Financieras, la sociedad editora de 'El Diario Financiero', el principal periódico de información económica en Chile.

Según informa Recoletos en un comunicado, la inversión se realiza a través de Ediciones Chiloé, en la que participa al 50 por ciento con su socio chileno, el Grupo Claro.

Ediciones Chiloé controla Ediciones Financieras ya que posee el 74,7 por ciento de la sociedad. El grupo editor de 'Expansión' está presente en Chile desde el año 1996, cuando compró el 15 por ciento de Ediciones Financieras, el máximo permitido en ese momento a la inversión extranjera en prensa escrita chilena.

El aumento de participación se produce ahora tras un reciente cambio legislativo que ha eliminado esa limitación. El grupo de comunicación español señala que la operación "refuerza" su presencia en América Latina. Hace un año inició sus actividades en Argentina con la compra del 100 por cien del diario 'El Cronista Comercial', decano de la prensa financiera de ese país, y de las revistas de negocios 'Apertura', 'Information Technology' y 'Target'.

³⁷¹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 5 de octubre de 2001, 15:12).

Recoletos se deja un 65,8 por ciento de su valor en el primer año en el parque³⁷²

Las acciones de Recoletos se dejaron durante su primer año en el parque un 65,8 por ciento de su valor y el precio último al que se cotizaron los títulos de la compañía fue de 4,10 euros, frente a 12 euros que pagaron los inversores que acudieron a la Oferta Pública de Venta (OPV).

La compañía se revalorizó hoy un 1,23 por ciento y movió acciones por valor de 109 millones de pesetas (655.103,19 euros). El precio máximo marcado por los títulos de empresa hoy fue de 4,18 euros, en tanto que el cambio mínimo quedó fijado en 3,98 euros.

Recoletos inició su andadura en el mercado el 25 de octubre del año pasado con recortes, ya que el primer día perdió un 3,3 por ciento respecto al precio de la colocación, 12 euros, y poco a poco esas pérdidas se fueron incrementando.

Recoletos sacó al mercado el 21,44 por ciento de su capital, correspondiente a 28,02 millones de acciones.

Con esta salida a bolsa la empresa buscaba captar recursos para financiar su expansión. La operación constó de una Oferta Pública de Suscripción (OPS) por el 5,76 por ciento, que se destinó al plan de opciones para directivos, y una Oferta Pública de Venta (OPV) por el 15,68 por ciento.

Los inversores acogieron con optimismo la salida a bolsa del grupo de comunicación y la demanda de títulos de la empresa superó en 6,3 veces el tamaño de la oferta, pero la cotización de la compañía no ha acompañado en ese entusiasmo inicial. La capitalización bursátil Recoletos a precio de cierre de hoy es de más de 88.683 millones de pesetas (533 millones de euros), frente a los 259.562 millones de pesetas (1.560 millones de euros) que valía a precio de la colocación.

³⁷²Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 24 de octubre de 2001, 18:31).

Recoletos ve recortado su margen de beneficios en un 83 por ciento hasta septiembre, y se sitúa en 3,5 millones de euros³⁷³

El resultado después de impuestos de la cuenta de explotación consolidada del Grupo Recoletos durante los nueve primeros meses del año fue de 582,3 millones de pesetas (3,5 millones de euros), lo que supone un descenso del 83,6 por ciento respecto al mismo periodo de 2000, en los que se alcanzó una cifra de 3.510 millones de pesetas (21,1 millones de euros).

Según informó hoy el Grupo Recoletos, el resultado antes de impuestos de la cuenta de explotación subyacente (excluyendo Argentina, Internet y nuevos negocios) fue de 3.843 millones de pesetas (23,1 millones de euros), un 38,6 por ciento menos que entre enero y septiembre de 2000. Recoletos atribuye la "fuerte caída" de los resultados consolidados al desarrollo de nuevos negocios en distintos canales de distribución (Internet, radio, TV) y en nuevos mercados geográficos (Argentina).

En cualquier caso, señala que ha realizado un esfuerzo para reducir la base de costes de los nuevos desarrollos durante este ejercicio, por lo que augura unas perspectivas "muy positivas" de estos negocios para los próximos ejercicios.

Por su parte, el EBIDTA consolidado descendió un 30,9 por ciento durante el tercer trimestre del año, al pasar de 7.171 millones de pesetas (43,1 millones de euros) a 4.958 millones de pesetas (29,8 millones de euros). Los ingresos de Recoletos Grupo de Comunicación alcanzaron durante ese periodo los 29.949 millones de pesetas (180 millones de euros), un 7,7 por ciento más que en el periodo enero-septiembre 2000.

Recoletos señala que las actividades tradicionales del Grupo "muestran un comportamiento muy satisfactorio dado el actual entorno recesivo". "Frente a una caída estimada en España superior al 10 por ciento, los ingresos subyacentes crecen un 2,9 por ciento y el EBITDA subyacente cae un 10 por ciento", indican.

Recoletos señala que el dato más destacable de los resultados acumulados en el tercer trimestre "es el comportamiento en general recurrente que consiguen los productos tradicionales del grupo en un periodo declaradamente adverso para el sector de medios de comunicación".

"La desaceleración del crecimiento económico, agravada por los atentados terroristas a EEUU el 11 de Septiembre, ha tenido un impacto muy negativo en el mercado de la publicidad. En España, la inversión publicitaria ha sufrido una caída estimada de más del 10 por ciento en los primeros 9 meses del año", indica.

El Grupo de comunicación señala que en este "difícil" entorno, el comportamiento de sus principales soportes (prensa escrita en España) "ha sido claramente mejor que el de sus competidores, gracias al liderazgo y la especialización de las publicaciones del Grupo". Los ingresos totales de estos productos han crecido cerca del 3 por ciento, mientras que las ventas de publicidad han sufrido una caída del 4 por ciento.

³⁷³Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 16 de noviembre de 2001, 13:03).

Recoletos concede hoy las opciones sobre acciones de la segunda fase del plan de retribución a sus directivos³⁷⁴

Recoletos concede a partir de hoy las opciones que integran la segunda fase del plan de retribuciones a sus directivos. En concreto, se han concedido un total de 915.000 opciones, distribuidas entre 43 beneficiarios, cinco de los cuales son altos directivos o administradores, informó la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Las opciones son gratuitas y cada opción da derecho a la adquisición en la fecha de ejercicio de una acción. Las opciones concedidas en esta segunda fase tienen un plazo total de duración de cuatro años, siendo ejercitables a partir del tercer año. El precio del ejercicio de las opciones para esta primera fase de concesión es de 4,06 euros por acción.

Este precio equivale a la media aritmética de los valores medios de cotización día a día de las acciones de la sociedad de los dos últimos meses anteriores al inmediatamente precedente al de la fecha de concesión.

Para poder ejercitar las opciones, el beneficiario debe mantener la condición de administrador o directivo de la sociedad.

La liquidación de las opciones se realiza mediante la adquisición de activos subyacentes sin perjuicio de la desinversión parcial simultánea que éste pueda realizar para financiar la inversión y los impuestos derivados de la operación.

Una vez ejercitadas las opciones, el beneficiario deberá mantener en su propiedad, por un plazo que sumado al tiempo transcurrido entre la concesión de las opciones y su ejercicio sume 5 años, el número de acciones de la sociedad que represente la ganancia neta de impuestos obtenida.

³⁷⁴Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 21 de diciembre de 2001, 12:13).

Los beneficios de Recoletos cayeron casi un 82 por ciento durante el año pasado³⁷⁵

Los beneficios del Grupo Recoletos cayeron un 81,5 por ciento durante 2001 y se situaron en 6,5 millones de euros (1.081 millones de pesetas), frente a los 35,06 millones de euros (5.833 millones de pesetas) del ejercicio anterior. Según informó la compañía en una nota de prensa, los ingresos del grupo de comunicación alcanzaron durante el pasado ejercicio 246,44 millones de euros, un 0,5 por ciento más que en 2000.

Las ventas de publicidad de Recoletos retrocedieron un 1,6 por ciento incluyendo a nuevos negocios y un 6,8 por ciento contabilizando las actividades tradicionales del grupo. Por lo que se refiere a los gastos, la compañía señala que el cumplimiento del plan de reducción de costes permitió a finales de 2001 una desaceleración del crecimiento de los costes directos y de los costes centrales.

Los primeros crecieron el 9,7 por ciento debido a la inclusión de nuevos negocios y al encarecimiento del papel. Los costes centrales se incrementaron el 9,2 por ciento. Los nuevos desarrollos del grupo (nuevos mercados - Argentina- y nuevos canales -Internet, radio y televisión) penalizaron la cuenta consolidada de resultados, cuyo EBITDA se redujo un 24 por ciento.

El resultado extraordinario incluyó pérdidas de 5,68 millones de euros correspondientes a la reestructuración en Argentina y de 2,86 millones de euros correspondientes a la reestructuración de España.

También se incluye una amortización adicional del Fondo de Comercio, de 5,41 millones de euros, correspondientes a los negocios del grupo en Argentina. El grupo destaca que 2001 ha sido un año "declaradamente adverso" para el sector de medios por la fuerte caída de la inversión publicitaria, el impacto de los atentados del 11 de septiembre y la crisis en Argentina.

³⁷⁵Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 25 de febrero de 2002, 13:07).

Bestinver comenta los resultados de Recoletos en 2001³⁷⁶

La cifra total de ingresos consolidados del Grupo de Comunicación Recoletos ha aumentado un 0,5% con respecto a la del año pasado alcanzando la cifra de 246,44 mlls de €. Esta cifra de ingresos es el resultado de una caída del 1,6% en lo referente a los ingresos por concepto de publicidad (109,71 mlls de €) y el crecimiento del 3,3% en los ingresos derivados de la venta de publicaciones (114,04 mlls de €). El apartado de otros ingresos alcanza los 22,7 mlls de € reflejando una caída del 2,9% con respecto al año 2000. La cifra total de ingresos excluyendo la aportación de los recientemente adquiridos negocios en Argentina y de las nuevas actividades iniciadas por el grupo y aún sin consolidarse en el mercado sería de 221,41 mlls de €, lo que supone un estancamiento similar al consolidado, mostrando una caída del 1,3% en comparación con el año 2000.

El beneficio bruto ha descendido un 19,7% en comparación con el obtenido en el año 2000 y asciende a 61,74 mlls de €. El incremento de los costes directos (9,7%) hasta los 184,7 mlls de €, muy por encima del crecimiento de los ingresos, ha propiciado el deterioro de esta línea de la cuenta que sitúa su margen sobre ventas en el 25,1%. El Resultado Bruto de Explotación EBITDA cae un 24% hasta los 48,83 mlls de € dado el incremento experimentado por los costes centrales o derivados del inicio de operaciones y de la expansión geográfica en Argentina. Tras esta caída el margen EBITDA sobre ventas se ha situado en el 19,8%. El incremento de las amortizaciones, que alcanzan los 11,48 mlls de €, ha propiciado la caída del EBIT hasta los 37,35 mlls de €, un 31,6% inferior al alcanzado en el año 2000.

La cuenta de resultados subyacente (excluyendo filiales argentinas y nuevas actividades) muestra un mucho menor incremento de los costes directos (+0,4%) por lo que el beneficio bruto tan solo cae un 4,2% hasta los 79,38 mlls de € situando su margen sobre ventas en el 35,9%. El EBITDA subyacente asciende a los 64,44 mlls de € un 6,4% menor que el del año 2000, siendo su margen sobre ventas el 29,1%, mientras que el EBIT alcanza los 56,32 mlls de € (-8,4%) situando su margen sobre ventas en el 25,4

Dicho esto, la comparativa de los resultados acumulados al cuatro trimestre con el acumulado de los tres trimestres anteriores es muy positiva en cuanto al beneficio bruto (3T01 -22,2% vs 2S01 -19,7%), EBITDA (3T01 -30,9% vs 2S01 -24%) y EBIT (3T01 -41,4%, 2S01 -31,6%), aunque el flujo de ingresos sigue mostrando síntomas de debilidad (3T01 +7,7% vs 2S01 +0,5%) siendo el cuarto trimestre estanco siempre mejor que el tercero.

El resultado neto de la entidad ha sufrido un importante descalabro y muestra una caída del 81,5% hasta los 6,5 mlls de €. Descontando los efectos causados por los resultados extraordinarios que figuran en las cuentas consolidadas de ambos ejercicios, la caída del resultado neto hubiera sido del 50% aproximadamente. Los resultados alcanzados por el Grupo en el transcurso del ejercicio 2002 reflejan el difícil entorno en el que la compañía ha desarrollado sus actividades, la fuerte desaceleración del crecimiento económico ha propiciado la reducción significativa de la inversión publicitaria de las empresas, dañando a las sociedades cuyo flujo de ingresos depende en gran medida de este concepto.

Se observa el deterioro de las cifras en todos los niveles de la cuenta de resultados y tan solo el cumplimiento del plan de reducción de costes implementado a partir del mes de abril ha permitido que los márgenes de rentabilidad de la sociedad se sitúen en niveles aceptables.

A pesar de los malos resultados obtenidos estimamos que los ratios a los que cotiza actualmente la entidad son lo suficientemente atractivos para recomendar su inclusión en cartera por lo que a los precios actuales de 4,46 €/acción y cotizando a un PER02E de 9.1x cambiamos nuestra recomendación de COMPRAR A LARGO PLAZO por la de COMPRAR.

³⁷⁶Cfr. *bestinver.es* (26 de febrero de 2002).

Comentario de la situación de recoletos³⁷⁷

Recoletos es uno de las principales empresas de medios de España y forma parte del grupo mediático Pearson (que posee más del 70% de la compañía), editor entre otros del prestigioso diario Financial Times. La empresa pretende desarrollarse por medio de tres grandes pilares:

En primer lugar, manteniendo su liderazgo en contenidos deportivos y financieros en España. Aprovechar su solvencia para entrar en mercados internacionales a través de adquisiciones. Desarrollar su estrategia multimedia para situarse en todos los canales de distribución. Recoletos comenzó su andadura por Internet en 1995, y defiende que las compañías proveedoras de contenido tienen las cartas ganadoras. De hecho, el portal de Recoletos está entre los más visitados en España. En términos globales, aproximadamente el 50% de los ingresos de Recoletos tiene lugar en la venta de publicaciones, y el 40% en ingresos por publicidad. En cuanto a los contenidos que elabora, éstos se pueden dividir en tres grandes grupos:

CONTENIDOS DEPORTIVOS

Es la parte con mayor peso en el negocio de Recoletos. Sólo el diario deportivo Marca, que es el periódico más leído de España, supone un 55% de las ventas y el 66% del margen bruto. También tiene un portal en Internet (marca.es) y una licencia para abrir operaciones en radio Radio Marca Digital. En televisión, la compañía se hizo a finales de Noviembre de 2000 junto con Iberdrola con una licencia de TV digital en abierto. Además existen otras publicaciones de contenido deportivo, como Golf Digest, Estadio Deportivo, etc.

Las perspectivas del área deportiva dependen en buena parte de los aumentos tarifarios de Marca, ya que no es probable que la tirada aumente considerablemente. Para mejorar los ingresos, Recoletos debe esforzarse en subir los precios de venta del periódico, el coste por impacto en publicidad, y el aumento de las páginas en color que permiten una mayor facturación.

CONTENIDOS FINANCIEROS

Los contenidos financieros son los segundos en importancia después de los deportivos. Suponen el 25% de la facturación del grupo, y el 18% del margen bruto.

En este ámbito es donde destaca EXPANSIÓN, líder absoluto en prensa salmón. Este diario aporta el 15% de las ventas totales del grupo Recoletos. Expansión gana cada vez más prestigio, y su cuota de mercado ha aumentado desde el 50% en 1994 hasta el 60% actual, gracias a lo cual la difusión ha aumentado un 23% en los últimos tres años.

OTROS CONTENIDOS

En el segmento de prensa general, Recoletos adquirió el 30% de UNEDISA en 1999. Esta sociedad tiene intereses en El Mundo, el segundo diario general por difusión. También tiene portales verticales, una productora de TV, y licencias de radio.

Recoletos está muy expuesto a la evolución de la inversión publicitaria en España, y actualmente el mercado de la publicidad está sufriendo un importante frenazo en todo el mundo. En los últimos tres años, el grupo Recoletos ha conseguido que su facturación aumente un 13,6% anual, gracias al desarrollo de los contenidos financieros y a las adquisiciones de nuevas empresas.

Desde su estreno en bolsa la acción de Recoletos ha tenido un comportamiento decepcionante, en línea con la mala evolución de las empresas de su sector a nivel internacional y de forma pareja a su matriz Pearson (que también cotiza en bolsa); en la medida en que no se diluyan las preocupaciones de los inversores alrededor de los valores TMT (tecnología, medios de comunicación y telecomunicaciones) las perspectivas para Recoletos no son claras, máxime cuando en el mercado español Prisa constituye una interesante alternativa en el sector que además pertenece al IBEX 35.

³⁷⁷Cfr. *labolsa.com* (2 de mayo de 2002).

Recoletos obtiene un resultado operativo de enero a junio de 24,18 millones de euros, un 30 por ciento más³⁷⁸

Recoletos Grupo de Comunicación registró en los seis primeros meses de 2002 un resultado operativo (EBIT) de 24,18 millones de euros frente a los 18,7 millones que obtuvo en el mismo período del año anterior, lo que supone un crecimiento de casi el 30%.

Según un comunicado de la compañía, debido a la fuerte incidencia de la crisis de la publicidad en el primer trimestre y a la depreciación del peso argentino frente al euro, los ingresos no alcanzaron el nivel de los seis primeros meses de 2001. No obstante, la reducción de los costes totales, cercana al 12 por ciento, han hecho posible que Recoletos recupere sus tradicionales altos márgenes de rentabilidad, se señala.

El beneficio antes de impuestos se ha situado en 55,4 millones de euros (frente a 12,02 millones en 2001) y el beneficio neto consolidado ascendió a 41,29 millones de euros. Esta última cifra representa un incremento del 436% con respecto al mismo período del año anterior. Ambos beneficios incluyen los efectos de la plusvalía originada en el primer trimestre del año por la venta de la participación accionarial en RTL y el saneamiento de las inversiones en Argentina que también se hicieron con cargo a los resultados del primer trimestre del año.

El segundo trimestre de 2002 ha sido especialmente bueno. Con respecto al mismo trimestre del año anterior, los ingresos subieron un 4 por ciento, el EBITDA un 65,8 por ciento; el EBIT un 84,4 por ciento y el beneficio neto un 138 por ciento. El diario Marca ha situado su difusión diaria en 365.358 ejemplares en los seis primeros meses del año, lo que supone un crecimiento de casi cuatro mil ejemplares con respecto al mismo período del año 2001.

Marca.com obtuvo casi 200 millones de páginas vistas en junio, lo que supone el récord de tráfico de cualquier sitio de Internet dedicado a la información en España y, por su parte, las emisoras de Madrid y Valencia de Radio Marca superaron los 40.000 oyentes diarios. A final del semestre, el área de información deportiva de Recoletos puso en marcha el Banco del Deporte, iniciativa realizada en asociación con el Grupo Banesto.

³⁷⁸Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 26 de julio de 2002, 17:21).

El Grupo Recoletos compra a Media Capital el 50 por ciento de Económica SGPS por 11 millones³⁷⁹

El Grupo Recoletos ha adquirido a Media Capital SGPS el 50 por ciento del capital de Económica SGPS que no controlaba por un importe de 11 millones de euros, por lo que se convierte en accionista único de la compañía portuguesa en la que está presente desde 1998, informó hoy el grupo de comunicación.

El presidente de Recoletos señaló que esta operación supone un paso importante en la estrategia de crecimiento de la compañía en los mercados de habla hispana y portuguesa, y, añadió que el objetivo de la compañía es desarrollar las áreas de contenidos en Portugal con el apoyo de los socios locales.

Economía SGPS edita varias publicaciones, entre las que se encuentra 'Diario Económico', 'Semanario Económico' y el mensual 'Fortuna & Negocios', cuya difusión media fue de 13.263, 17.286 y 15.028 ejemplares en 2001, respectivamente.

Asimismo, la compañía cuenta con una división de conferencias y formación para directivos y desarrolla contenidos especializados en economía, finanzas y empresas en Internet.

³⁷⁹Cfr. EUROPA PRESS (14 de octubre de 2002, 11:56).

Recoletos abonará un dividendo de 0,045 euros desde mañana³⁸⁰

El grupo de comunicación Recoletos abonará un dividendo con cargo a los resultados de 2002 de 0,045 euros brutos por acción desde mañana, informó la empresa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El importe neto de esta retribución, una vez efectuada la correspondiente retención fiscal del 15 por ciento, se sitúa en 0,03825 euros por título. Santander Central Hispano Investment actuará como entidad pagadora.

³⁸⁰Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 6 de abril de 2003, 13:10).

Economía/Empresas.- El consejo de Recoletos propone distribuir un dividendo de un euro bruto por acción³⁸¹

El consejo de administración de Recoletos acordó hoy proponer a la Junta de Accionistas del próximo 17 de diciembre la distribución de un dividendo de más de 130,4 millones de euros, a razón de 1 euro bruto por acción.

Según informó la compañía editorial a la CNMV, el consejo acordó en su reunión de hoy proponer por un lado la distribución entre los accionistas de un dividendo extraordinario por importe de 80.478.391 euros, con cargo a las reservas voluntarias de la compañía (hasta 65 millones) y a la prima de emisión (los 15.478.391 euros restantes). El pago se efectuaría a razón de 0,6168 euros por acción.

Por otra parte, el consejo ha acordado proponer la distribución de la cantidad de 50 millones de euros a cuenta de los dividendos correspondientes al ejercicio 2003. La distribución de esta cantidad a cuenta de dividendo representaría una cuantía bruta de 0,3832 euros por acción.

³⁸¹Cfr. EUROPA PRESS (5 de noviembre de 2003, 20:15).

Economía/Empresas.- Recoletos repartirá un dividendo de 0,067 euros por acción a partir del 5 de abril³⁸²

El grupo de comunicación Recoletos distribuirá a partir del próximo 5 de abril entre sus accionistas un dividendo de 0,067 euros por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2003, en cumplimiento de lo establecido en la Junta General de Accionistas del pasado lunes, informó hoy la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Una vez practicada la retención correspondiente, de 0,01005 euros, el importe neto del dividendo queda situado en 0,05695 euros por acción.

Serán beneficiarios del mismo los accionistas que figuren como tales a cierre del día 2 de abril de este año. La acción comenzará por tanto a cotizar ex dividendo el mismo 5 de abril.

Al estar las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, el dividendo se hará efectivo utilizando los medios que la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear) pone a disposición de las entidades participantes de la misma.

La entidad Santander Central Hispano Investment actuará como agente de pagos.

³⁸²Cfr. EUROPA PRESS (24 de marzo de 2004, 17:07).

Economía/Empresas.- Recoletos ganó 18,81 millones en los nueve primeros meses, un 61% menos, por el alza de costes³⁸³

El grupo de comunicación Recoletos, editor de 'Expansión' y 'Marca', ganó 18,81 millones de euros en los nueve primeros meses del año, un 60,8% menos que en el mismo periodo del año anterior, cuando obtuvo unos beneficios de 48 millones de euros, debido al aumento de los costes, informó hoy la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). La compañía presidida por Jaime Castellanos tuvo unos costes directos en los nueve primeros meses del año de 156,91 millones de euros, un 20,7% más que en el mismo periodo de 2003, con lo que el beneficio bruto cayó un 5%, hasta 41,19 millones de euros. Los costes centrales aumentaron un 6,8%, hasta 19,46 millones de euros.

Según Recoletos, este incremento de costes se debe al lanzamiento de nuevos productos (Marca Motor, Revista NBA, Única) y a inversiones en los ya existentes, así como al lanzamiento del diario 'Rumbo' para los hispanos de San Antonio y Houston (Texas) en el tercer trimestre. Frente a esta coyuntura, la compañía destacó el buen comportamiento de los ingresos, que ascendieron hasta los 198,09 millones de euros, un 14,3% más que en 2003. En concreto, 82,92 millones correspondieron a publicidad, un 17,6% más, por el fuerte incremento en el área de deportes (23,2%) y mujer (38,2%).

Además, se ingresaron 89,9 millones de euros por venta de publicaciones, un 4,6% más. La difusión de 'Expansión' aumentó un 1,8 por ciento, así como la de la revista femenina 'Telva' (3,5%), mientras que la de 'Marca' cayó ligeramente (1,6%).

³⁸³ EUROPA PRESS (Madrid, 11 de noviembre de 2004, 14:19).

Economía/Empresas.- Los directivos de Recoletos lanzan una OPA sobre el 100% del capital, previo acuerdo con Pearson³⁸⁴

La sociedad Retos Cartera, promovida por los principales directivos de Recoletos Grupo de Comunicación, inversores individuales y una sociedad del Grupo Banesto, ha presentado hoy a la CNMV una oferta pública de adquisición del cien por cien de las acciones de la compañía.

La operación cuenta con un acuerdo previo alcanzado con el hasta ahora accionista principal, el grupo británico Pearson, para la venta en el marco de la OPA de su 78,93 por ciento del accionariado, al precio de 7,20 euros por acción, establecido para todos los accionistas.

Dicho precio representa una prima del 18,8 por ciento sobre la cotización de ayer en bolsa, y del 21,4 por ciento sobre la media del último mes, y será abonada íntegramente en efectivo. La financiación se llevará a cabo mediante las aportaciones que realizarán los socios de Retos Cartera, y la financiación bancaria facilitada por Banesto, Cajamadrid, CAM y Calyon, que han avalado asimismo el pago de la contraprestación de la operación.

Como parte del precio, todos los accionistas de Recoletos que acudan a la OPA compartirían una parte de la eventual plusvalía que Retos Cartera lograra con las acciones de Recoletos en el caso de que las vendiera en los 18 meses posteriores al momento de la ejecución de la OPA ante la CNMV.

SE MANTENDRÁ LA COLABORACIÓN CON PEARSON

Asimismo, Retos Cartera ha acordado con Pearson un futuro contrato de colaboración de manera que se mantengan y se potencien las relaciones comerciales que actualmente existen entre ambas compañías.

Estas hacen referencia fundamentalmente a los derechos de reproducción de sus publicaciones, la compra conjunta de papel, la impresión y la distribución, así como a las especiales relaciones de trabajo que existen entre Finacial Times y el área de información económica de Recoletos, encabezada por 'Expansión'.

Recoletos facturó 198 millones de euros en los nueve primeros meses del año y obtuvo un EBITDA de 30 millones en el mismo periodo.

El asesor financiero de Retos Cartera en esta operación ha sido Finacial Managers mientras Banesto ha actuado como estructurador.

³⁸⁴Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 11:07).

La CNMV suspende cautelarmente la cotización de Recoletos³⁸⁵

La CNMV suspende cautelarmente la cotización de Recoletos, tras conocer que el grupo Pearson venderá su parte en esta compañía a Retos Cartera, un consorcio formado por los principales directivos de Recoletos, inversores individuales y una sociedad del grupo Banesto. Este consorcio podría lanzar una oferta sobre el 100% de la compañía por un importe de 941 millones o 7,2 euros por cada título de la empresa. Este precio incluye una prima del 18,8% sobre el precio al que Recoletos cerró ayer, cuando terminó la jornada con un avance de casi el 3%.

La oferta está condicionada a conseguir, al menos, el 71,92% de la compañía española y, si prospera, Retos Cartera iniciará los trámites para sacar a Recoletos de bolsa. Según un comunicado difundido por el grupo Pearson, su valoración para el 79% que posee en la española es de 743 millones de euros.

³⁸⁵Cfr. *finanzas.com* (14/12/2004, 07:49).

Economía/Bolsa.- La CNMV suspende la cotización de Recoletos, tras lanzar Retos Cartera una OPA a 7,20 euros por acción³⁸⁶

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha suspendido la cotización de los títulos de Recoletos, tras lanzar Retos cartera una Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) sobre la totalidad de la compañía a un precio de 7,20 euros por acción.

La oferta se dirige a 130.713.749 acciones, que representan el 100% del capital social de Recoletos y su efectividad está condicionada a la adquisición por el oferente de 94.005.598 acciones, representativas del 71,92% del capital social de la misma.

³⁸⁶Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 09:10).

Economía/Bolsa.- Recoletos volverá a cotizar a las 10.30 hora, tras lanzar Retos Cartera una OPA a 7,20 euros por acción³⁸⁷

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha decidido levantar la suspensión cautelar que pesaba sobre los títulos de Recoletos a partir de las 10.30 horas, tras registrarse la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) lanzada por Retos Cartera sobre la compañía, a un precio de 7,20 euros por acción.

La oferta se dirige a 130.713.749 acciones, que representan el 100% del capital social de Recoletos y su efectividad está condicionada a la adquisición por el oferente de 94.005.598 acciones, representativas del 71,92% del capital social de la misma.

³⁸⁷Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 09:29).

Economía/Bolsa.- Recoletos sube un 18,48% y se acerca al precio de la OPA lanzada por Retos Cartera³⁸⁸

Los títulos de Recoletos regresaron al parqué con un repunte del 18,48%, con lo que se acerca a los 7,20 euros por acción ofrecidos por la sociedad Retos Cartera, promovida por los principales directivos de Recoletos Grupo de Comunicación, inversores individuales y una sociedad del Grupo Banesto, en la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) lanzada sobre la empresa.

A los pocos minutos de regresar al parqué, los títulos de Recoletos se intercambiaban a 7,18 euros, cifra que incluso han llegado a superar en algún momento, al cruzarse órdenes de compra-venta a 7,19 euros, mientras que el cambio más barato se ha fijado en 7,16 euros.

La operación cuenta con un acuerdo previo alcanzado con el hasta ahora accionista principal, el grupo británico Pearson, para la venta en el marco de la OPA de su 78,93 por ciento del accionariado, al precio de 7,20 euros por acción, establecido para todos los accionistas.

Dicho precio representa una prima del 18,8 por ciento sobre la cotización de ayer en bolsa, y del 21,4 por ciento sobre la media del último mes, y será abonada íntegramente en efectivo. La financiación se llevará a cabo mediante las aportaciones que realizarán los socios de Retos Cartera, y la financiación bancaria facilitada por Banesto, Cajamadrid, CAM y Calyon, que han avalado asimismo el pago de la contraprestación de la operación.

Como parte del precio, todos los accionistas de Recoletos que acudan a la OPA compartirían una parte de la eventual plusvalía que Retos Cartera lograra con las acciones de Recoletos en el caso de que las vendiera en los 18 meses posteriores al momento de la ejecución de la OPA ante la CNMV.

Asimismo, Retos Cartera ha acordado con Pearson un futuro contrato de colaboración de manera que se mantengan y se potencien las relaciones comerciales que actualmente existen entre ambas compañías.

³⁸⁸Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 11:15).

Economía/Bolsa.- Recoletos sube casi un 18% y se acerca al precio de la OPA lanzada por Retos Cartera³⁸⁹

Los títulos de Recoletos cerraron la jornada de hoy con un repunte del 17,99%, con lo que se acerca a los 7,20 euros por acción ofrecidos por la sociedad Retos Cartera, promovida por los principales directivos de Recoletos Grupo de Comunicación, inversores individuales y una sociedad del Grupo Banesto, en la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) lanzada sobre la empresa.

En la jornada de hoy, los inversores cruzaron operaciones sobre este valor por importe de 36,9 millones de euros y mañana iniciará la negociación en 7,15 euros. El precio más alto al que se ejecutaron órdenes de compra-venta sobre este valor fue de 7,20 euros y el cambio mínimo se fijó en 7,15 euros.

La operación cuenta con un acuerdo previo alcanzado con el hasta ahora accionista principal, el grupo británico Pearson, para la venta en el marco de la OPA de su 78,93 por ciento del accionariado, al precio de 7,20 euros por acción, establecido para todos los accionistas.

Dicho precio representa una prima del 18,8 por ciento sobre la cotización de ayer en bolsa, y del 21,4 por ciento sobre la media del último mes, y será abonada íntegramente en efectivo. La financiación se llevará a cabo mediante las aportaciones que realizarán los socios de Retos Cartera, y la financiación bancaria facilitada por Banesto, Cajamadrid, CAM y Calyon, que han avalado asimismo el pago de la contraprestación de la operación.

Como parte del precio, todos los accionistas de Recoletos que acudan a la OPA compartirían una parte de la eventual plusvalía que Retos Cartera lograra con las acciones de Recoletos en el caso de que las vendiera en los 18 meses posteriores al momento de la ejecución de la OPA ante la CNMV.

Asimismo, Retos Cartera ha acordado con Pearson un futuro contrato de colaboración de manera que se mantengan y se potencien las relaciones comerciales que actualmente existen entre ambas compañías.

³⁸⁹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 14 de diciembre de 2004, 17:57).

Los directivos de Recoletos se hacen con el control del grupo tras alcanzar un acuerdo con Pearson³⁹⁰

Los principales directivos de Recoletos (liderados por Jaime Castellanos) se han agrupado en una sociedad denominada Retos Cartera -en la que también participan inversores individuales y una sociedad del Grupo Banesto- y han lanzado una OPA para hacerse con el control del Grupo de Comunicación por 941 millones de euros. El grupo británico Pearson ha cerrado un acuerdo para vender su participación -79 por ciento- por 743 millones de euros. Al cierre de la Bolsa, Recoletos subió un 18 por ciento.

LD (Agencias) La OPA, que eleva el valor de la empresa a 941 millones de euros, se dirige al cien por ciento de las acciones del Grupo Recoletos; el precio ofrecido por Retos Cartera es de 7,20 euros por acción, lo que representa una prima del 19 por ciento sobre la cotización de la acción al cierre del mercado del lunes y del 21,5 por ciento por ciento sobre la cotización media de la acción en el último mes, y será abonado íntegramente en efectivo. Retos Cartera está formada por un grupo de miembros del equipo directivo de Recoletos y liderada por el actual presidente, Jaime Castellano. La sociedad, en la que también participa Banesto con un 28,6%, ha sido asesorada por Financial Manager.

Según ha informado el Banesto a la CNMV, su participación en esta operación "se enmarca dentro del esquema de la financiación" y tiene "el exclusivo objeto de asegurar la viabilidad de la operación y contribuir al éxito de la misma". Fuentes de Retos han informado de que la participación de Banesto no tiene "vocación de permanencia" ni de controlar grupos de comunicación. La financiación de la operación se llevará a cabo mediante las aportaciones que realizarán los socios de Retos Cartera y la financiación bancaria facilitada por Banesto, Caja Madrid y Caja de Ahorros del Mediterráneo.

La presidenta ejecutiva de Pearson, Marjorie Scardino, explicó la decisión de Pearson: "Ahora que la estrategia de Recoletos en deportes, moda y publicaciones de información general le está alejando del negocio estratégico de información financiera del grupo FT, ha llegado el momento de separarnos".

Según afirma Pearson en un comunicado divulgado en el Reino Unido, la oferta por sus acciones no depende "de la aceptación de otros accionistas de Recoletos" pero si "está sujeta a la aprobación de los reguladores (de la competencia) y se espera que se complete en el primer trimestre de 2005". En el comunicado también se recuerda que el pasado 30 de septiembre, Recoletos, propietario del periódico deportivo "Marca", el de mayor tirada en España, tenía unos activos netos de 238 millones de euros que incluyen una caja de 196 millones de euros.

La propuesta específica que si Retos Cartera vende Recoletos en un periodo de 18 meses desde el cierre de la oferta, Pearson y los accionistas que acepten el trato tendrán derecho a un prorrateo respecto a la acción si supera los 7,20 euros, más los costes de la transacción. En caso de una venta posterior del grupo, Retos Cartera ha acordado que la compañía británica tenga derecho preferente en la venta de "Expansión", primer diario económico español, si Recoletos vende ese rotativo en un periodo de 18 meses desde la compra.

Tras conocerse la OPA, los títulos del grupo de comunicación lograron este martes la mayor subida de la bolsa, el 17,99 por ciento. Las acciones de Recoletos subieron 1,09 euros y concluyeron la jornada a 7,15, cinco céntimos menos que el precio ofrecido en la oferta. El interés de los inversores por la suculenta prima que ofrecía Retos, casi el 19 por ciento respecto al cierre del lunes, hizo que se intercambiaran 5,16 millones de acciones de Recoletos -34 veces más que la media del último trimestre-.

Si la OPA prospera, Retos tiene la intención de solicitar la exclusión de la negociación de los valores de Recoletos de la bolsa, en la que empezó a cotizar el 25 de octubre de 2000 a un precio de 12 euros, por lo que todavía acumula unas pérdidas del 40,4 por ciento respecto al precio de salida a bolsa. Los títulos de Recoletos concluyeron la sesión en el precio más elevado de este ejercicio y acumulan un revalorización del 21,39 por ciento respecto al comienzo de año.

³⁹⁰Cfr. *libertaddigital.com* (Noticia publicada el 14-12-2004).

Economía/Bolsa.-Adicae advierte de que la OPA de Recoletos pone en peligro el ahorro de miles de pequeños accionistas³⁹¹

La Asociación de Usuarios de Bancos, Cajas y Seguros (Adicae), ante las "maniobras accionariales en torno al grupo Recoletos", llamó hoy a los pequeños accionistas del grupo a organizarse para defender sus derechos, y exigió a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) una vigilancia especial para evitar las "grandes pérdidas" que pudiera suponerles esta operación.

Adicae recordó que "miles de familias ahorradoras" entraron en el capital de Recoletos a través de la Oferta Pública de Venta (OPV) de 2000 "pagando mucho más dinero del que ahora se ofrece", ya que el precio minorista por cada acción de la OPV en octubre del 2000 fue de 12 euros, muy por encima de los 7,20 euros ofrecidos ahora.

"Los miles de pequeños accionistas que han soportado la crisis de los últimos cuatro años de la bolsa sosteniendo al grupo Recoletos se ven ahora amenazados por una OPA de exclusión, que aunque bajo control legal de la CNMV, no alcanzaría a resarcir a este grupo de accionistas", apuntó la Asociación. A este respecto, indicó que la rentabilidad durante el año 2003 de este grupo fue negativa en un 41,75%, mientras que en lo que va de año esa rentabilidad negativa se sitúa en un 30,69%. A juicio de Adicae, la recuperación que parece anunciarse de la bolsa "ha originado ya unas cuantas maniobras accionariales, que utilizan técnicas de apalancamiento financiero y otras de dudosa legitimidad desde la perspectiva de un mercado regulado conforme a los indispensables criterios de transparencia (fruto de escándalos todavía recientes como Terra, Eurobank, Parmalat) y que vuelven a poner en serias dudas la viabilidad de las operaciones, así como la posición económica en que quedan los pequeños accionistas".

En este sentido, detalla que grandes grupos inversores (como Banesto, Caja Madrid y Caja de Ahorros del Mediterráneo) apoyan estas operaciones "ignorando incluso los intereses de sus propios clientes", y "están viendo ahora nuevas posibilidades de negocio e inversión que van a permitirles seguramente la recuperación multiplicada por encima de las pérdidas habidas durante la crisis bursátil". De hecho, el principal accionista de Recoletos, el grupo inglés Pearson, espera obtener un beneficio de 140 millones de euros. Para Adicae, estos grandes grupos inversores quieren ahora "desembarazarse" del accionariado ahorrador "sin ningún miramiento a sus presumibles códigos 'éticos' de autorregulación y demostrando que millares de familias introducidas directa o indirectamente en las bolsas por bancos y cajas no representan nada en las grandes empresas que sostienen, respaldados en muchas ocasiones, paradójicamente, mayorías importantes de acciones".

Adicae, como representante en España de Euroshareholders (Asociación Europea de pequeños Accionistas), llama a los pequeños accionistas a organizarse para defender sus derechos en la plataforma de ADICAE. Único medio de hacer valer la transparencia y el buen funcionamiento del mercado a favor de sus intereses legítimos.

Igualmente Adicae quiere hacer un llamamiento al gobierno para que vigile estos movimientos accionariales en el sector de los medios de comunicación, un sector de gran importancia social y que no puede verse sometido a oscuros intereses estratégicos del mercado.

³⁹¹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 15 de diciembre de 2004, 17:40).

Los directivos de Recoletos y Banesto lanzan una OPA para comprar el grupo por 941 millones³⁹²

El equipo directivo de Recoletos, encabezado por su presidente, Jaime Castellanos, y diversos inversores entre los que destaca Banesto lanzaron ayer una oferta pública de adquisición (OPA) sobre el 100% del grupo editorial tras alcanzar un acuerdo con Pearson, principal accionista con el 78,93% del capital. La oferta, de 7,20 euros por acción, supone valorar el grupo en 941 millones, un 40% inferior al precio al que salió a Bolsa en octubre de 2000 y un 18,8% sobre el cierre del lunes. Es decir, Pearson recibirá 743 millones por su participación. Tras la OPA, el objetivo del grupo oferente es retirar Recoletos, editor de Expansión y Marca, de Bolsa.

Recoletos vuelve a sus orígenes. Pearson, editor de Financial Times, ha acordado la venta de su participación mayoritaria del 78,93% de Recoletos a Retos Cartera, sociedad instrumental integrada por el equipo directivo del grupo de comunicación, una serie de inversores individuales y Banesto. De esta forma, la multinacional británica se deshace de su principal activo en España, donde desembarcó en 1988, convirtiéndose en socio mayoritario en 1994.

El precio acordado por la participación de Pearson es de 743 millones de euros, a 7,20 euros por acción que se pagarán en efectivo, lo que equivale a una prima del 18,8% sobre el cierre del lunes, aunque un 40% menos sobre los 12 euros de la colocación en Bolsa el 25 de octubre de 2000. Las acciones se revalorizaron ayer un 17,99% y cerraron a 7,15 euros, una vez que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) levantó la suspensión.

Banesto es el principal respaldo financiero de la operación, ya que, aparte de poseer el 28,6% del capital de Retos Cartera, participa en la financiación con 365,4 millones. No obstante, el grupo bancario señaló ayer que su participación es "meramente financiera" y que no tienen vocación de permanencia en ningún grupo de comunicación. También avalan financieramente la operación Calyon (Crédit Agricole-Crédit Lyonnais), Caja Madrid y Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM).

Tras Banesto, el segundo accionista de Retos Cartera, con alrededor del 18% del capital, es el grupo de directivos integrado por el presidente de Recoletos, Jaime Castellanos; el consejero delegado, Alejandro Kindelán; el director general, Ignacio de la Rica, y el director financiero, Joaquín Güell. El resto del capital está en manos de inversores individuales, "entre los que no se encuentra ningún representante relevante de medios de comunicación", informaron en fuentes de Retos.

Los directivos que protagonizan la oferta son los principales beneficiarios del plan de opciones sobre acciones de Recoletos. Castellanos posee 140.770 opciones y Kindelán y De la Rica poseen 70.386 opciones, cada uno, a un precio todas ellas de 3,06 euros, y ejecutables el 22 de diciembre de este año o el 22 de diciembre de 2005. Además, poseen otras opciones, pero a un precio de 10,4 euros, muy por encima de los 7,20 de la oferta.

Pese a que fuentes de Recoletos reiteraron ayer el compromiso de los directivos con el proyecto, el acuerdo entre Retos y Pearson incluye una cláusula por la que el grupo británico compartirá la eventual plusvalía que consiguiera Retos si vendiera acciones de Recoletos en los 18 meses posteriores al momento de la ejecución de la OPA. Este acuerdo es extensible al resto de accionistas que suscriban la oferta.

Además, Pearson se asegura un derecho de tanteo en caso de que los nuevos accionistas de control vendan el diario económico Expansión en los próximos 18 meses. Como contrapartida, el grupo británico se compromete a no lanzar ningún diario financiero en España en ese plazo.

La presidenta de Pearson, Marjorie Scardino, explicó que su grupo está más interesado en centrarse en la información financiera, y que era el momento de salir de Recoletos, más centrado ahora en publicaciones deportivas, de entretenimiento y de información general. La operación, que puede completarse a mediados de febrero si la CNMV la aprueba, ha sido asesorada por Citigroup y Lazard, banco de inversión este último presidido por el propio Castellanos. En la parte jurídica, la asesoría corresponde al despacho de Albiñana & Suárez de Lezo.

³⁹²Cfr. EUROPA PRESS: Artículo Ramón Muñoz (Madrid - 15/12/2004).

Economía/Empresas.- El consejo de Recoletos valora la participación de sus actuales gestores en la OPA³⁹³

El consejo de administración de Recoletos, que realizó ayer un análisis preliminar de la oferta pública de adquisición (OPA) formulada por Retos Cartera, valoró ayer de forma positiva la participación de los actuales gestores de la empresa en la oferta, "por cuanto esta participación asegura la continuidad futura de las líneas y políticas de gestión de la compañía".

El consejo, que en aras de los principios de transparencia e independencia no contó con la participación de los consejeros Jaime Castellanos, Alejandro Kindelán, Juan Carlos Garay e Ignacio de la Rica por estar vinculados con la sociedad oferente, también valoró de forma positiva el hecho de que se trate de una oferta amistosa pactada entre Retos Cartera y Pearson, principal accionista de Recoletos.

También valoró que la OPA se dirija al 100% de las acciones y que la contraprestación ofrecida incorpore una prima sobre la cotización de la acción al cierre del mercado del día anterior al de formulación de la oferta y sobre la cotización media del día anterior.

El consejo realizó este análisis preliminar de la OPA sin perjuicio del informe detallado que deberá ser emitido por el máximo órgano de gobierno de la empresa dentro del plazo de los 10 días siguientes a la fecha de recepción por parte de la sociedad de la comunicación de autorización de la oferta.

El consejo también acordó atender a la solicitud formulada ayer mismo por Retos Cartera y facilitarle la información legal y financiera de Recoletos y sus filiales solicitada, así como designar a JP Morgan para que actúe como asesor financiero independiente del consejo en todo lo que pueda ser preciso en relación con la oferta y, especialmente, para emitir una opinión sobre la misma.

Los acuerdos fueron adoptados por unanimidad de todos los demás consejeros independientes (Javier Revuelta, Emilio Cuatrecasas, Angel Gurría, Luis Infante y Luis Lezama) y la adhesión a su decisión de los consejeros dominicales David Bell y Marjorie Scardino, ésta última en su nombre y en nombre y representación del consejero John Makinson.

Por otro lado, para el caso de que la OPA sea autorizada por la CNMV, el consejo de Recoletos acordó fijar una fecha extraordinaria para el ejercicio de la totalidad de las opciones que integran el plan de opciones sobre acciones para administradores y directivos de Recoletos aprobado por la junta general el 7 de septiembre de 2000, y que se encuentren vigentes a dicha fecha.

Para ello, se considerará como fecha extraordinaria de ejercicio de las opciones el décimo día hábil anterior a la última fecha del plazo de aceptación de la oferta. Los beneficiarios de las opciones que deseen ejercitarlas en esta fecha extraordinaria deberán comunicarlo por escrito al secretario general de Recoletos.

Asimismo, el consejo acordó eliminar la obligación de los beneficiarios de mantener las acciones que representen la ganancia obtenida como consecuencia del ejercicio de opciones durante un periodo de tiempo de dos años a contar desde su fecha de ejercicio o, en caso de ser menor, aquel que sumado al transcurrido desde la fecha de concesión de las opciones alcance un total de cinco años.

Ayer, día 22, segunda fecha de ejercicio ordinario de las opciones del plan, un total de 33 beneficiarios ejercieron un total de 569.409 opciones pertenecientes a la segunda concesión del plan.

Los acuerdos relacionados con las *stock options* fueron aprobados por unanimidad de todos los consejeros excluidos Jaime Castellanos, Alejandro Kindelán e Ignacio de la Rica, que se ausentaron y abstuvieron en el debate por su condición de beneficiarios del plan.

³⁹³Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 23 de diciembre de 2004, 11:29).

Economía/Empresas.- La CNMV autoriza la OPA de Retos Cartera sobre Recoletos³⁹⁴

El consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) acordó hoy autorizar la oferta pública de adquisición (OPA) lanzada por la sociedad Retos Cartera sobre el cien por cien del grupo Recoletos a un precio de 7,20 euros por acción, al entender "ajustados sus términos a las normas vigentes" y considerar "suficiente" el contenido del Folleto explicativo presentado tras las modificaciones introducidas en el mismo con fecha de hoy, 14 de febrero de 2005. La operación cuenta con un acuerdo previo alcanzado con el hasta ahora accionista principal, el grupo británico Pearson, para la venta en el marco de la OPA de su 78,93% del accionariado, al precio de 7,20 euros por acción establecido para todos los accionistas. Dicho precio será abonado íntegramente en efectivo.

Retos cartera ha acordado con Pearson un futuro contrato de colaboración de manera que se mantengan y se potencien las relaciones comerciales que actualmente existen entre ambas compañías. Banesto, por su parte, ha otorgado un aval por 365,4 millones de euros y un crédito participativo de 33,3 millones a Retos Cartera, además de haber tomado una participación en su capital del 28,6% por 3,7 millones de euros. Banesto ha actuado como estructurador de la financiación de la OPA de Retos Cartera sobre Recoletos.

El consejo, que en aras de los principios de transparencia e independencia no contó con la participación de los consejeros Jaime Castellanos, Alejandro Kindelán, Juan Carlos Garay e Ignacio de la Rica por estar vinculados con la sociedad oferente, también valoró de forma positiva el hecho de que se trate de una oferta amistosa pactada entre Retos Cartera y Pearson, principal accionista de Recoletos.

También valoró que la OPA se dirija al 100% de las acciones y que la contraprestación ofrecida incorpore una prima sobre la cotización de la acción al cierre del mercado del día anterior al de formulación de la oferta y sobre la cotización media del día anterior.

El consejo realizó este análisis preliminar de la OPA sin perjuicio del informe detallado que deberá ser emitido por el máximo órgano de gobierno de la empresa dentro del plazo de los 10 días siguientes a la fecha de recepción por parte de la sociedad de la comunicación de autorización de la oferta.

Los acuerdos fueron adoptados por unanimidad de todos los demás consejeros independientes (Javier Revuelta, Emilio Cuatrecasas, Ángel Gurría, Luis Infante y Luis Lezama) y la adhesión a su decisión de los consejeros dominicales David Bell y Marjorie Scardino, ésta última en su nombre y en nombre y representación del consejero John Makinson.

Por otro lado, el consejo de Recoletos acordó fijar una fecha extraordinaria para el ejercicio de la totalidad de las opciones que integran el plan de opciones sobre acciones para administradores y directivos de Recoletos aprobado por la junta general el 7 de septiembre de 2000, y que se encuentren vigentes a dicha fecha. Para ello, se considerará como fecha extraordinaria de ejercicio de las opciones el décimo día hábil anterior a la última fecha del plazo de aceptación de la oferta. Los beneficiarios de las opciones que deseen ejercitarlas en esta fecha extraordinaria deberán comunicarlo por escrito al secretario general de Recoletos.

Asimismo, el consejo acordó eliminar la obligación de los beneficiarios de mantener las acciones que representen la ganancia obtenida como consecuencia del ejercicio de opciones durante un periodo de tiempo de dos años a contar desde su fecha de ejercicio o, en caso de ser menor, aquel que sumado al transcurrido desde la fecha de concesión de las opciones alcance un total de cinco años. Los acuerdos relacionados con las 'stock options' fueron aprobados por unanimidad de todos los consejeros excluidos Jaime Castellanos, Alejandro Kindelán e Ignacio de la Rica, que se ausentaron y abstuvieron en el debate por su condición de beneficiarios del plan.

El fondo Centauros Alpha Master ha adquirido el 3,027% del capital de Recoletos en mitad de la OPA, colocándose como el tercer accionista, por detrás de Pearson y de Pedifri.

³⁹⁴Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 14 de febrero de 2005, 14:43).

Economía/Empresas.- El plazo de aceptación de la OPA sobre Recoletos abarca desde hoy hasta el 16 de marzo³⁹⁵

Hoy se ha abierto el plazo de aceptación de la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) lanzada por Retos Cartera sobre el 100% de Recoletos Grupo de Comunicación a 7,20 euros por acción, que se extenderá durante un mes, hasta el 16 de marzo, informó hoy la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El arranque del plazo viene determinado por la publicación en prensa del primero de los anuncios correspondiente a la OPA, de acuerdo con los términos fijados en el folleto explicativo.

El consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) acordó el pasado lunes autorizar la OPA lanzada por Retos Cartera, encabezada por los principales ejecutivos de Recoletos, sobre el cien por cien del grupo de comunicación.

La operación cuenta con un acuerdo previo alcanzado con el hasta ahora accionista principal, el grupo británico Pearson, para la venta en el marco de la OPA de su 78,93% del accionariado, al mismo precio establecido para todos los accionistas, que será abonado íntegramente en efectivo.

La financiación se llevará a cabo mediante las aportaciones que realizarán los socios de Retos Cartera y la financiación bancaria facilitada por Banesto, Cajamadrid, CAM y Calyon, que han avalado asimismo el pago de la contraprestación de la operación.

El pasado 22 de diciembre el consejo de administración de Recoletos realizó un análisis preliminar de la OPA formulada el 14 de diciembre por Retos Cartera y valoró de forma positiva la participación de los actuales gestores de la empresa en la oferta, "por cuanto esta participación asegura la continuidad futura de las líneas y políticas de gestión de la compañía".

El consejo, que en aras de los principios de transparencia e independencia no contó con la participación de los consejeros Jaime Castellanos, Alejandro Kindelán, Juan Carlos Garay e Ignacio de la Rica por estar vinculados con la sociedad oferente, también valoró de forma positiva el hecho de que se trate de una oferta amistosa pactada entre Retos Cartera y Pearson, principal accionista de Recoletos.

³⁹⁵Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 16 de febrero de 2005, 11:37).

Economía/Empresas.- Industria autoriza a Retos Cartera a entrar en Veo Televisión y en Recoletos Medios Digitales³⁹⁶

El Ministerio de Industria ha autorizado a Retos Cartera a adquirir indirectamente una participación "significativa" en el capital social de Veo Televisión, sociedad concesionaria del servicio público de televisión digital terrenal, y a tomar una participación indirecta en Recoletos Medios Digitales, filial al 100% de Recoletos Grupo de Comunicación y concesionaria del servicio público de radiodifusión digital terrenal de ámbito nacional.

Retos Cartera ha puesto en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que el Departamento que dirige José Montilla le ha notificado las dos citadas autorizaciones administrativas, que estaban pendientes de otorgamiento.

Por otra parte, Retos Cartera, sociedad que encabeza el equipo gestor de Recoletos y que tiene en marcha una OPA sobre el 100% de este grupo de Comunicación a 7,20 euros por título, afirma haber tenido conocimiento con posterioridad al registro del Folleto explicativo que la Comunidad de Madrid adjudicó el 28 de diciembre a Recoletos Medios Digitales una concesión provisional para la prestación del servicio de radiodifusión sonora en ondas métricas con modulación de frecuencia en Madrid.

Retos Cartera indica que ha solicitado con esta misma fecha al Ministerio de Industria la ampliación a esta nueva concesión de la autorización otorgada el 2 de febrero.

La sociedad oferente considera que, a la vista de la normativa sobre la materia y del criterio sustentado por el Ministerio en dicha resolución, la citada ampliación "ha de ser otorgada, en la medida en que ni Retos Cartera, ni Recoletos Grupo de Comunicación, ni Recoletos Medios Digitales son titulares de ninguna otra concesión administrativa que coincida sustancialmente en el ámbito de cobertura con la adjudicada recientemente por la Comunidad de Madrid".

³⁹⁶Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 17 de febrero de 2005, 11:29).

Economía/Empresas.- Recoletos ganó el año pasado 21,8 millones de euros, un 64% menos³⁹⁷

El grupo Recoletos, editor de 'Expansión' y 'Marca', obtuvo el año pasado un beneficio consolidado de 21,79 millones de euros, un 64% menos que en el ejercicio anterior, según informó hoy la compañía presidida por Jaime Castellanos.

El resultado neto de 2003 incluía unas plusvalías de 46,89 millones de euros por la venta de su participación del 30% en Unidad Editorial ('El Mundo') como resultado extraordinario.

En 2004, los ingresos de Recoletos aumentaron un 12,2%, hasta 275 millones de euros, debido sobre todo al crecimiento de la publicidad, que aumentó un 17,2%. Las ventas de publicaciones crecieron un 2,5%.

El beneficio de explotación (EBITDA) sumó 43,94 millones de euros, incluyendo el impacto de casi 10 millones de euros del lanzamiento, entre julio y noviembre de 2004, del diario 'Rumbo' en Estados Unidos. Descontado el efecto de este lanzamiento, el beneficio de explotación ascendería a 53,73 millones de euros, con un incremento del 3% respecto a 2003. La posición neta de tesorería se situó al cerrar el año en 199,10 millones de euros.

³⁹⁷Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 25 de febrero de 2005, 12:11).

Economía/Empresas.- La CNMV prorroga hasta el 1 de abril el plazo de aceptación de la OPA de Retos sobre Recoletos³⁹⁸

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha autorizado la solicitud presentada hoy por Retos Cartera para prorrogar 16 días el plazo de aceptación de la oferta pública de adquisición de acciones (OPA) de esta sociedad sobre el 100% de Recoletos a 7,20 euros por acción, informó el regulador.

Como consecuencia de la prórroga autorizada, el plazo de aceptación de la oferta, cuya finalización estaba prevista para el próximo 16 de marzo, se extiende ahora hasta el próximo 1 de abril, incluido.

El consejo de la CNMV autorizó el pasado 14 de febrero esta OPA, al entender "ajustados sus términos a las normas vigentes" y considerar "suficiente" el contenido del Folleto explicativo presentado tras las modificaciones introducidas en el mismo.

La operación cuenta con un acuerdo previo alcanzado con el hasta ahora accionista principal, el grupo británico Pearson, para la venta en el marco de la OPA de su 78,93% del accionariado, al precio de 7,20 euros por acción establecido para todos los accionistas. Dicho precio será abonado íntegramente en efectivo.

La financiación se llevará a cabo mediante las aportaciones que realizarán los socios de Retos Cartera y la financiación bancaria facilitada por Banesto, Caja Madrid, CAM y Calyon, que han avalado asimismo el pago de la contraprestación de la operación.

Como parte del precio, todos los accionistas de Recoletos que acudan a la OPA compartirían una parte de la eventual plusvalía que Retos Cartera lograra con las acciones de la compañía en el caso de que las vendieran en los 18 meses posteriores al momento de la ejecución de la OPA ante la CNMV.

³⁹⁸Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 8 de marzo de 2005, 14:14).

Economía/Empresas.- Retos suscribe un crédito sindicados para financiar la OPA sobre Recoletos por 582 millones³⁹⁹

Retos Cartera ha suscrito un crédito sindicado con cinco entidades por un importe de 582 millones de euros para financiar parcialmente la oferta pública de adquisición de acciones (OPA) formulada sobre Recoletos, informó hoy la sociedad a la CNMV.

Las entidades que participan en esta operación son Banesto, Caja Madrid, Calyon, Société Générale y Royal Bank of Scotland. El crédito está distribuido en siete tramos con plazos de vencimiento de entre 1,5 y 9,5 años.

Este crédito, que reemplaza al crédito puente de que anteriormente disponía Retos, contempla un tipo de interés del Euribor más un margen aplicable que oscilará entre un mínimo del 0,50 y un máximo del 4,75%, en función del tramo en cuestión.

Dos de los tramos corresponden a Recoletos, por lo que Retos y sus accionistas se han comprometido con las entidades acreditantes a adoptar o hacer que se adopten los acuerdos precisos para que Recoletos suscriba el contrato de crédito.

CLAUSULAS DE CANCELACIÓN.

El contrato del crédito incluye dos supuestos de cancelación obligatoria. En primer lugar, que los accionistas de Retos disminuyan su participación o sus derechos políticos en la sociedad por debajo del 70% o la pérdida de control efectivo o capacidad de decisión sobre cualquier sociedad de Recoletos. El segundo supuesto para la cancelación obligatoria y, por consiguiente, la amortización anticipada por parte de Retos y Recoletos, consiste en la enajenación de la totalidad o una parte de los diarios 'Marca' o 'Expansión'.

³⁹⁹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 16 de marzo de 2005, 14:29).

Economía/Empresas.- Retos Cartera se hace con el 90,98% de Recoletos en la OPA y controlará el 98% del capital⁴⁰⁰

El 90,98% del capital de Recoletos ha acudido a la oferta pública de adquisición de acciones (OPA) formulada por Retos Cartera sobre el 100% del grupo de comunicación, según comunicó hoy la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

En consecuencia, el regulador certificó que OPA ha tenido resultado "positivo", al haber sido el número de aceptaciones superior al límite mínimo del 71,92% del capital mínimo fijado por el oferente para la validez de la misma.

Así, la participación final de Retos Cartera en Recoletos alcanzará el 98% del capital social, al incluir la participación indirecta del 7,01% que poseía.

Retos Cartera ha suscrito un crédito sindicado con cinco entidades por un importe de 582 millones de euros para financiar parcialmente la OPA.

Las entidades que participan en esta operación son Banesto, Caja Madrid, Calyon, Société Générale y Royal Bank of Scotland. El crédito está distribuido en siete tramos con plazos de vencimiento de entre 1,5 y 9,5 años.

Este crédito, que reemplaza al crédito puente de que anteriormente disponía Retos, contempla un tipo de interés del Euribor más un margen aplicable que oscilará entre un mínimo del 0,50 y un máximo del 4,75%, en función del tramo en cuestión.

Dos de los tramos corresponden a Recoletos, por lo que Retos y sus accionistas se han comprometido con las entidades acreditantes a adoptar o hacer que se adopten los acuerdos precisos para que Recoletos suscriba el contrato de crédito.

⁴⁰⁰Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 5 de abril de 2005, 11:56).

Retos Cartera completa con éxito la OPA sobre Recoletos⁴⁰¹

La OPA formulada por la sociedad Retos Cartera sobre el cien por cien de las acciones que componen el capital social de Recoletos Grupo de Comunicación, se ha resuelto con una aceptación por parte de los accionistas del 90,98 por ciento.

Según informó ayer Recoletos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) formulada por Retos sobre 130.713.749 acciones de Recoletos ha sido aceptada por un número de 118.926.863 acciones, lo que representa un 90,98 de las acciones a las que se dirigió la oferta.

La comunicación a la CNMV también señala que la OPA "ha tenido resultado positivo, al haber sido el número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación superior al límite mínimo fijado por el oferente (94.005.598 acciones, representativas del 71,92 por ciento del capital social de la sociedad afectada) para la validez de la misma".

El pasado 14 de diciembre los principales directivos de Recoletos, agrupados en la sociedad Retos Cartera, en la que también participan inversores individuales y una sociedad del Grupo Banesto, presentaron ante la CNMV una OPA para hacerse cargo del control de Recoletos.

Dos meses después, el 14 de febrero, la CNMV autorizó la OPA, de 130.713.749 acciones, a un precio por acción de 7,20 euros, que representan el cien por cien del capital social de Recoletos, ya que entendía "ajustados" a los "términos vigentes" la citada OPA y consideraba "suficiente el contenido del folleto explicativo presentado".

⁴⁰¹Cfr. *efe.com* (06 Abr 2005).

Economía/Empresas.- Los representantes de Person salen del consejo de Recoletos tras cerrarse la OPA de Retos Cartera⁴⁰²

Los tres representantes de Pearson en el consejo de administración de Recoletos, Marjorie Scardino, David Charles Maurice Bell y John Crowther Makinson, renunciaron a sus cargos en el máximo órgano de gobierno del grupo de comunicación tras la liquidación de la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) formulada por Retos Cartera y la consiguiente venta a dicha sociedad de la participación que Pearson mantenía en Recoletos, informó ésta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Tras la OPA, la participación de Retos Cartera en Recoletos se eleva al 98% del capital social, al sumar al 90,98% alcanzado en la oferta la participación indirecta del 7,01% que poseía la sociedad, constituida por los directivos de Recoletos.

Retos Cartera ha suscrito un crédito sindicado con cinco entidades por un importe de 582 millones de euros para financiar parcialmente la OPA.

Las entidades que participan en esta operación son Banesto, Caja Madrid, Calyon, Société Générale y Royal Bank of Scotland. El crédito está distribuido en siete tramos con plazos de vencimiento de entre 1,5 y 9,5 años.

Este crédito, que reemplaza al crédito puente de que anteriormente disponía Retos, contempla un tipo de interés del Euribor más un margen aplicable que oscilará entre un mínimo del 0,50 y un máximo del 4,75%, en función del tramo en cuestión.

Dos de los tramos corresponden a Recoletos, por lo que Retos y sus accionistas se han comprometido con las entidades acreditantes a adoptar o hacer que se adopten los acuerdos precisos para que Recoletos suscriba el contrato de crédito.

⁴⁰²Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 8 de abril de 2005, 17:06).

Economía/Empresas.- Retos mantendrá una orden de compra sobre Recoletos a 7,20 euros hasta su exclusión de bolsa⁴⁰³

Retos Cartera mantendrá en el mercado una orden permanente de compra de acciones de Recoletos a un precio de 7,20 euros por título, el mismo ofrecido en la OPA sobre el 100% del grupo editorial, hasta que se inicie el proceso de exclusión de bolsa la compañía.

Según una comunicación remitida hoy por Retos Cartera a la CNMV, esta orden de compra se mantendrá hasta que sea reemplazada, en su caso, por otra orden de compra al mismo precio y con las mismas características formulada por Recoletos en el marco del proceso de exclusión de la negociación del valor.

De esta forma, se abre un proceso en el que aún pueden vender sus acciones los poseedores de títulos de Recoletos que no acudieron a la OPA, secundada por el 90,98% del capital, lo que permite a Retos controlar el 98% de la sociedad, al sumar el 7,01% que ya poseía.

Retos Cartera ha suscrito un crédito sindicado con cinco entidades por un importe de 582 millones de euros para financiar parcialmente la OPA.

Las entidades que participan en esta operación son Banesto, Caja Madrid, Calyon, Société Générale y Royal Bank of Scotland. El crédito está distribuido en siete tramos con plazos de vencimiento de entre 1,5 y 9,5 años.

Este crédito, que reemplaza al crédito puente de que anteriormente disponía Retos, contempla un tipo de interés del Euribor más un margen aplicable que oscilará entre un mínimo del 0,50 y un máximo del 4,75%, en función del tramo en cuestión.

Dos de los tramos corresponden a Recoletos, por lo que Retos y sus accionistas se han comprometido con las entidades acreditantes a adoptar o hacer que se adopten los acuerdos precisos para que Recoletos suscriba el contrato de crédito.

⁴⁰³Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 15 de abril de 2005, 18:16).

Economía/Empresas.- Recoletos perdió 6,38 millones en el primer trimestre tras el lanzamiento del gratuito 'Qué'⁴⁰⁴

El grupo de medios de comunicación Recoletos, que edita 'Expansión', 'Marca' o el gratuito 'Qué', perdió 6,38 millones de euros en el primer trimestre del año, frente al beneficio de 4,37 millones de euros obtenido en el mismo periodo de 2004.

Según informó hoy la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), estos resultados reflejan el impacto del lanzamiento de 'Qué' el pasado 18 de enero y los costes de diario 'Rumbo' en Texas (EEUU). Recoletos aseguró que ambos impactos "se irán diluyendo en los próximos trimestres".

Los ingresos de la compañía alcanzaron los 63,46 millones de euros en enero-marzo, lo que supone un crecimiento del 9,4 por ciento respecto a los 58,03 millones de euros obtenidos en los primeros tres meses del año anterior.

Según Recoletos, que este mediodía celebra en Madrid Junta General de Accionistas, todas las áreas de contenidos del grupo experimentaron un fuerte crecimiento de ingresos publicitarios. Los costes directos aumentaron en el primer trimestre un 31,7 por ciento respecto a 2004 y alcanzaron los 60,48 millones de euros. El resultado antes de intereses e impuestos (EBIT) arrojó un saldo negativo de 4,2 millones de euros, frente a las ganancias de 5,8 millones de euros de 2004.

⁴⁰⁴Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 5 de mayo de 2005, 11:43).

Economía/Bolsa.- La CNMV suspende la cotización de Recoletos⁴⁰⁵

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha decidido suspender, con efectos inmediatos y de forma cautelar, la negociación de los títulos de Recoletos para que el mercado "tome conocimiento de una información relevante sobre la citada entidad".

La suspensión se mantendrá solamente hasta las 10.00 horas de hoy, momento en que tendrá lugar el levantamiento de la suspensión de negociación del valor, informó el organismo que preside Manuel Conthe.

⁴⁰⁵Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 6 de mayo de 2005, 09:45).

Economía/Bolsa.- Recoletos regresa al parque sin cambios en su cotización⁴⁰⁶

Los títulos de Recoletos regresaron al parque a 7,20 euros, el último cambio que marcó ayer, lo que implica que no ha existido ninguna modificación en su cotización, tras estar suspendido de negociación durante una hora.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) decidió suspender, con efectos inmediatos y de forma cautelar, la negociación de los títulos de Recoletos para que el mercado "tome conocimiento de una información relevante sobre la citada entidad".

⁴⁰⁶Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 6 de mayo de 2005, 10:32).

Recoletos sale del diario mexicano "Rumbo" con un gasto extraordinario de 2,48 millones⁴⁰⁷

El grupo Recoletos ha vendido su participación en la compañía norteamericana Meximerica Media, editora del diario "Rumbo", y no tiene ya presencia alguna en dicha sociedad, informó hoy la compañía.

La venta de esta participación dio lugar a un gasto extraordinario por importe de 2,48 millones de euros como consecuencia del saneamiento de la inversión en el balance de Recoletos, que se registró en las cuentas de la entidad correspondientes al primer trimestre.

⁴⁰⁷Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 17 de mayo de 2005, 19:53).

El Grupo Intereconomía compra a Recoletos Expansión TV para lanzar un nuevo canal en junio⁴⁰⁸

El Grupo Intereconomía ha alcanzado un acuerdo con Recoletos para adquirir los activos de Expansión TV y prevé el lanzamiento de un proyecto televisivo "para el próximo mes de junio". La cadena dejó de emitir hace unas semanas y dejó en el aire el empleo de unas 60 personas que ahora serán contratadas por el nuevo propietario del canal.

En virtud del acuerdo, según informó Intereconomía, se preservan todos los puestos de trabajo de Expansión TV para el nuevo proyecto, que llevará el nombre de Intereconomía TV y comenzará a funcionar el próximo mes de junio.

El presidente del Grupo Intereconomía, Julio Ariza, ha comunicado a la plantilla de Expansión TV cuál es el proyecto en el que ya trabaja y les pidió su compromiso ilusionado para con el mismo.

Expansión TV, que el pasado mes de octubre cumplió seis años, estaba especializada en servir información económica continúa. Recoletos había alegado "motivos económicos" para cerrar el canal.

⁴⁰⁸Cfr. *elmundo.es* (jueves, 19 de mayo de 2005).

Los accionistas de Recoletos tienen un mes para presentar alegaciones a la exclusión de bolsa⁴⁰⁹

Los accionistas de Recoletos disponen de un mes para presentar alegaciones a la solicitud de exclusión de bolsa de la compañía, aprobada en la última junta de accionistas.

Tanto los tenedores como los titulares de acciones pueden formular sus alegaciones contra esta decisión ante la Comisión nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Recoletos presentó el pasado día 6 de mayo la solicitud de exclusión de negociación en las bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y del Sistema de Interconexión Bursátil (Sibe) de las acciones de la sociedad.

La solicitud de exclusión fue acordada en la última junta de accionistas de Recoletos, que se celebró el 5 de mayo y en la que se hallaba presente el 98,16% del capital social de la compañía.

⁴⁰⁹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 2 de junio de 2005, 10:52).

Retos controla el 98.64% del capital social de Recoletos⁴¹⁰

Retos Cartera controla un total de 128.929.662 acciones de Recoletos, lo que supone el 98,64% de su capital social, según una comunicación remitida por la empresa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

En concreto, el número total de acciones de Recoletos adquiridas por Retos desde que finalizó el período de aceptación de la Oferta Pública de Adquisición de acciones (OPA) hasta el 4 de julio, que fue la fecha en que finalizó el plazo para formular alegaciones a la exclusión de bolsa, ascendió a 768.958 títulos, que representan el 0,588% del capital social.

Asimismo, entre los días 5 y 12 de julio, el número de acciones adquiridas por Retos Cartera, a través de la orden permanente de compra de acciones, ascendió a 64.643 títulos.

⁴¹⁰Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 15 de julio de 2005, 12:55).

La CNMV acuerda la exclusión de cotización de los títulos de Recoletos⁴¹¹

El Comité Ejecutivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha acordado la exclusión de negociación de los títulos de Recoletos en las bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como del sistema de interconexión bursátil, informó hoy el regulador.

Recoletos presentó el pasado 2 de junio ante la CNMV la solicitud de exclusión de sus títulos, dando así cumplimiento al acuerdo adoptado por la junta general de accionistas de la compañía a principios de mayo.

El grupo de comunicación dejará las bolsas después de que Retos Cartera controle el 98,63% de la compañía, tras la oferta pública de adquisición de acciones (OPA) que formuló la sociedad y el mantenimiento de una orden permanente de compra, a la que se adhirieron 64.643 títulos.

⁴¹¹Cfr. EUROPA PRESS (Madrid, 27 de julio de 2005, 12:16).

OHL, TIME WARNER, NORTEL, COMMERZBANK y ADIDAS protagonizan la sesión⁴¹²

En el ecuador de la semana y con muchos de los inversores de vacaciones, los mercados se toparán con nuevos resultados, aunque, salvo en el caso de OHL, pertenecientes a empresas radicadas fuera de nuestras fronteras. En Francia presenta BNP Paribas, mientras que en Alemania lo harán Adidas, Commerzbank, BMW, BASF y Henkel y en el Reino Unido Marconi y HBOS y la escandinava TeliaSonera. En España y en la zona euro se dará a conocer el índice que mide la evolución de la actividad de los servicios (PMI), el mismo día en que se publica en EE UU el ISM de servicios. En este país habrá resultados del gigante Time Warner y de Nortel Networks. Además, en nuestro país hoy deja de cotizar Recoletos. Las compras se impusieron en la Bolsa de Nueva York por segunda sesión consecutiva, pero con más claridad que en la jornada de ayer después de que los inversores aprovecharan un escenario muy favorable, tanto desde el ámbito empresarial como macroeconómico, para seguir tomando posiciones y ahondar en los máximos del S&P 500 y el Nasdaq desde junio de 2001. Los principales indicadores de la Bolsa de Nueva York cerraron en positivo. El Nasdaq, el más destacado, lo hizo con ganancias superiores al 1%, hasta 2.218,15 puntos. Mientras, el Dow Jones avanzó un 0,57% para concluir la jornada en 10.683,74 puntos y el S&P 500 subió un 0,7%, hasta 1.243,99 puntos. Todas las compañías españolas que cotizan en Nueva York cerraron con ganancias, salvo Telefónica Móviles, que perdió un leve 0,1%.

La renta variable de América Latina también finalizó en día en positivo, de tal forma que el Bovespa de Sao Paulo se anotó un 1,87% y el Merval de Buenos Aires, un 0,84%. En el mercado de divisas, el peso argentino perdió un 0,35%, hasta las 2,87 unidades por dólar, y el real brasileño cayó un 1,14%, hasta 2,3420 unidades.

España:

-OHL: Posible publicación de sus resultados del segundo trimestre de la constructora. PMI servicios de julio. Recoletos deja de cotizar tras ser excluida de cotización por Retos Cartera.

Zona Euro:

-PMI servicios de julio. Previsión: 53,3. Dato de junio: 53,1.

-Ventas minoristas de junio. Previsión: +0,1% mensual; +0,6% interanual. Dato de mayo: +1,1% mensual; +2,0% interanual.

-Francia. PMI servicios de julio. (08.50) Previsión: 57,6. Dato de junio: 57,9. Resultados del segundo trimestre BNP Paribas.

-Alemania. Resultados segundo trimestre de Adidas (07.30), teleconferencia de prensa (10.00). Resultados segundo trimestre BASF (07.30), teleconferencia (10.00) Previsión de EBIT: 1.528 millones de euros frente a 1.266 millones; beneficio neto: 758 millones de euros frente a 714 millones

-Italia. PMI servicios de julio. (09.45) Previsión: 49,4. Dato de junio: 48,9.

-Suecia Resultados segundo trimestre TeliaSonera.

-Reino Unido. Resultados primer semestre. HBOS. Resultados primer trimestre Marconi.

Estados Unidos:

-ISM de servicios de julio.

- Resultados de segundo trimestre de AOL Time Warner. Previsión BPA: 0,19 dólares frente a 0,19 (antes de la apertura del mercado). Resultados del segundo trimestre Nortel Networks Corp. Previsión BPA: 0,01 dólares (dato de 1TR no disponible) (antes de la apertura del mercado). También se conocerán las reservas semanales de petróleo del DOE y el API.

⁴¹²Cfr. *invertia.es* (03/08/2005).

La italiana RCS confirma la compra de Recoletos: pagará 1.100 millones y dejará fuera del acuerdo al gratuito Qué!⁴¹³

La sociedad italiana RCS MediaGroup ha dado hoy por concluida la operación de compra del grupo español Recoletos, a través de su controlada UNEDISA, por 1.100 millones de euros.

RCS MediaGroup ha comunicado que la operación se ha concluido, aunque queda la última autorización del Ministerio de Industria español en relación con la actividad radio-televisiva.

En la operación se incluyen todas las acciones de Recoletos, excepto la propiedad del diario gratuito Qué! El único fleco que quedaría por cerrar sería el papel de Jaime Castellanos, presidente de Recoletos, en la nueva compañía, ya que sobre esto último no se ha llegado a un acuerdo.

1.100 millones por Recoletos

En total, por Recoletos se ha pagado 817,4 millones de euros, al restar el endeudamiento financiero neto que era de 272,2 millones de euros el 31 de diciembre de 2006 y otros gastos por la operación que alcanzaron los 10,4 millones.

RCS MediaGroup ha financiado la operación con sus propios recursos y utilizado líneas de crédito que ya tenían a su disposición.

El grupo italiano ha asegurado que el administrador delegado de UNEDISA, Antonio Fernández-Galiano, asumirá este mismo cargo también en Recoletos.

Los medios de Recoletos

Recoletos es editor de los diarios Marca, Expansión, Diario Médico y Estadio Deportivo y otras muchas publicaciones de distinta periodicidad, como Telva, Actualidad Económica, Gaceta Universitaria, Marca Motor, Golf Digest, NBA, XBOX 360, Correo Médico y Correo Farmacéutico.

Asimismo, se convierte en el principal accionista del canal Veo Televisión, del que tanto Recoletos como UNEDISA controlan cada uno el 27,7% del capital.

⁴¹³Cfr. *eleconomista.es* (07/02/2007).

La editora de EL MUNDO adquirirá el 100% del Grupo Recoletos⁴¹⁴

MADRID.- RCS MediaGroup, propietario del 96% de UNEDISA, editora de EL MUNDO, y de Mundinteractivos, responsable de elmundo.es, adquirirá el 100% del Grupo Recoletos por 1.100 millones de euros, según ha aprobado este miércoles su Consejo de Administración reunido en Milán.

El Grupo Recoletos está presente en España en el sector de la prensa impresa con el diario deportivo 'Marca' y el económico 'Expansión', ambos líderes en sus respectivos segmentos, y con otras importantes cabeceras.

Además, cuenta con una participación del 27,7% en el operador de televisión Veo TV -participado también por UNEDISA con igual cuota-, que posee licencia para emitir a través de Televisión Digital Terrestre y desarrolla ya su propio proyecto.

El Grupo Recoletos obtuvo en 2006 una facturación neta y un EBITDA excluido 'Qué!' estimados de unos 304 y 79,5 millones de euros respectivamente.

En el supuesto de que la operación concluya favorablemente, dará lugar a un grupo editorial líder en España en prensa diaria nacional, tanto por difusión como por audiencia.

La actividad de UNEDISA y Recoletos -excluida la prensa gratuita- hubiera conseguido en 2006 una facturación neta y un EBITDA pro-forma agregados de 646 y 141 millones de euros, respectivamente, según datos estimados.

En cuanto a todo el Grupo RCS, también en relación a 2006, la facturación conjunta y el EBITDA pro-forma hubieran alcanzado en datos estimados los 2.689 euros -de los cuales, en torno al 40% procede del exterior- y 347 millones de euros respectivamente, calculados mediante la suma de los datos pro-forma de Recoletos y los preliminares consolidados de RCS MediaGroup.

La oferta del grupo italiano, que ha sido aprobada por el Consejo de Administración de Recoletos, valora el Grupo Recoletos en 1.100 millones de euros, de los que habrá que deducir el endeudamiento financiero neto al 31 de diciembre de 2006.

Los actuales socios de Recoletos mantendrán la participación mayoritaria que la compañía ostenta sobre la sociedad editora del gratuito 'Qué!', que será excluida de la adquisición antes de que se produzca.

RCS MediaGroup, editor de 'Corriere della Sera' y 'La Gazzetta dello Sport', pretende financiar la operación a través de sus propios medios, mediante líneas de crédito sobre las que ya tiene disponibilidad.

⁴¹⁴Cfr. *elmundo.es* (08/02/2007 18:27).

UNEDISA, la editora de EL MUNDO, compra el 100% del Grupo Recoletos⁴¹⁵

MADRID.- UNEDISA, la editora de EL MUNDO participada mayoritariamente por RCS MediaGroup, cerró ayer la compra del 100% del grupo Recoletos, anunciada el pasado 7 de febrero. Nace así el grupo líder de la prensa escrita y digital en castellano, con más de seis millones de lectores y casi 18 millones de usuarios únicos de Internet. La nueva compañía surge de la unión de dos de los mayores éxitos editoriales españoles de los últimos años.

La operación supone un desembolso por parte de RCS de 817,4 millones de euros. Esta cifra responde a la valoración de Recoletos en 1.100 millones de euros, de los que se ha deducido la deuda de 272,2 millones y cargos extras por un monto de 10,4 millones de euros. RCS financiará la compra con recursos propios y con líneas de crédito ya disponibles. Antonio Fernández-Galiano, consejero delegado de UNEDISA, asume el mismo cargo en Recoletos y el director de EL MUNDO, Pedro J. Ramírez, la dirección editorial de todo el grupo.

En un encuentro con los directivos de ambas compañías, celebrado ayer en la sede de Recoletos tras sellarse la operación, el presidente de RCS, Piergaetano Marchetti, declaró sentirse “muy emocionado”. “Hoy es un día importantísimo, se celebra un matrimonio. Hoy es el inicio de una larga historia, posible por la historia de éxito que representan tanto UNEDISA como Recoletos”, aseguró.

“Seremos una gran familia, con el objetivo del crecimiento y del éxito, que harán que uno más uno sean tres y no dos”, añadió Marchetti, antes de augurar a todos “un futuro de satisfacciones” y agradecer al hasta ahora presidente de Recoletos, Jaime Castellanos, y a sus colaboradores el trabajo realizado.

“RCS no es un grupo financiero, es un grupo editorial, que cree en los grupos internacionales y multimedia”, enfatizó, por su parte Antonello Perricone, consejero delegado de RCS. “Nuestra actividad no es comprar y vender, venimos a quedarnos, a crear valor”, añadió. Para Perricone, el mérito de la operación de compra de Recoletos no corresponde sólo a los accionistas. “El mérito es de EL MUNDO, de los buenos resultados de UNEDISA y también de Recoletos, porque sin ello, la operación no habría sido posible”, concluyó Perricone.

Previamente, explicó las dimensiones de RCS y lo que representa en el conjunto del grupo la actividad en España (ver recuadro). También agradeció a todos cuantos han hecho posible con su trabajo a lo largo del tiempo esta gran operación.

Jaime Castellanos manifestó, por su parte, que “nace un grupo con gran músculo y una potencia extraordinaria”. “La gente que quiera progresar tiene espacio en este proyecto”, añadió, antes de pedir “a la gente de Recoletos” que “siga trabajando con las mismas ganas y la misma ilusión”.

⁴¹⁵Cfr. *elmundo.es* (12/04/2007).

Marchetti: Recoletos no cambiará de línea editorial tras la compra por RCS⁴¹⁶

Los medios de comunicación pertenecientes al grupo Recoletos, recién comprado por el italiano RCS Mediagroup, seguirán manteniendo "la línea editorial que establezca cada director" y siendo "independientes", tal como aseguró hoy el presidente de RCS, Piergaetano Marchetti.

Marchetti, invitado de los desayunos del Fórum Europa, destacó que la línea editorial del grupo Rizzoli Corriere della Sera (RCS) se caracteriza desde siempre por el "pluralismo y el respeto a todas la opiniones" y subrayó que la fusión del Grupo Recoletos (El Mundo, Marca y Expansión, entre otros) con RCS Mediagroup es "la unión de dos historias de éxito".

Por supuesto que tomamos partido, pero lo hacemos argumentando, mostrando todos los puntos de vista, y esto refuerza la participación y la democracia", afirmó.

Además, enumeró las estrategias de desarrollo seguidas hasta el momento por RCS y las líneas a seguir en el futuro: el desarrollo multimedia, la innovación tecnológica, la internacionalización y la calidad de los productos que tienen un "gran prestigio".

El presidente de RCS añadió que por el momento su grupo no tiene pensado realizar otras compras en España y que ahora desean centrarse en "hacer que Recoletos sea efectivo y rentable".

En cuanto a la prensa gratuita, que quedó excluida de la compra de Recoletos, Marchetti dijo que no está previsto hacerse con ella ya que primero "hay que consolidar los demás medios".

RCS Mediagroup, que edita el Corriere della Sera en Italia y El Mundo en España, compró por 1.100 millones de euros el Grupo Recoletos, constituyendo así "la empresa editorial líder" en España en el sector de prensa diaria.

⁴¹⁶Cfr. Agencia *Efe* (22 Mayo, 2007).